



UNIVERSITA' DI PISA
Dipartimento di Giurisprudenza

Laurea Specialistica in Giurisprudenza

*La modernizzazione della disciplina
dell'Unione europea in materia di aiuti di
Stato alla luce della crisi economico-
finanziaria*

Il Candidato

Irene Salvadori

Il Relatore

Chiar.mo Prof. Avv. A. M. Calamia

Anno Accademico 2012/2013

Indice

Riassunto analiticopag. 1

Introduzionepag. 3

Capitolo I

La disciplina degli aiuti di Stato all'interno dell'Unione europea

1.1 Cenni storicipag. 7

1.2 Il rapporto tra aiuti di Stato e disciplina

della concorrenzapag. 9

1.3 Disciplina degli aiuti di Stato nel TFUE: la nozione di “aiuto” rilevante ed i ccdd. “aiuti de minimis”pag. 11

1.4 Le deroghe al principio generale di incompatibilità degli aiuti e la procedura di controllo di compatibilitàpag. 22

1.5 La controversa e problematica applicazione dell'art. 107, paragrafo 3, lettera b)pag. 31

1.6 Gli aiuti di Stato alle istituzioni finanziarie prima della crisi del 2008pag. 33

1.7 Gli aiuti di Stato al settore bancario legittimati dalla Comunicazione sul salvataggio e la ristrutturazione delle imprese in difficoltàpag. 36

1.8 Lo scoppio della crisi economica globale ed i problemi applicativi della normativa esistentepag. 42

1.9 Cenni sulla procedura di revisione delle *R&R Guidelines* per le imprese in difficoltàpag. 44

Capitolo II

Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

2.1 La “Grande Recessione”: interrogarsi sulle Causepag. 50

2.2 L'evoluzione normativa sugli aiuti di Stato alla luce della crisi economicapag. 54

2.3 La Comunicazione sul settore bancariopag. 56

2.4 La Comunicazione sulle ricapitalizzazioni	pag. 68
2.5 La Comunicazione sul trattamento delle attività deteriorate	pag. 76
2.6 La Comunicazione sulla ristrutturazione del settore finanziario	pag. 84
2.7 Le ccdd. “Comunicazioni di proroga” e la Comunicazione sul settore bancario del 2013	pag. 93

Capitolo III

Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

3.1 Quadro generale sugli aiuti concessi dagli Stati membri	pag. 107
3.2 Le varie tipologie di misure di sostegno al settore finanziario	pag. 117
3.2.1 Le misure di garanzia sulle passività ...	pag. 117
3.2.2 Le misure di ricapitalizzazione	pag. 122
3.2.3 Le misure di “ <i>asset relief</i> ”	pag. 126
3.2.4 Le misure di liquidità	pag. 128
3.3 Le ristrutturazioni delle istituzioni finanziarie all’interno dell’Unione europea	pag. 130
3.3.1 La ristrutturazione di <i>Dexia</i>	pag. 132
3.3.2 La ristrutturazione del <i>Monte dei Paschi di Siena</i>	pag. 139
Conclusioni	pag. 155
Nota bibliografica	pag. 159

Riassunto analitico

Il presente lavoro di tesi si propone di analizzare, nell'ambito della disciplina degli aiuti di Stato, la risposta normativa data dall'Unione europea alla sistemica crisi economico-finanziaria mondiale, sviluppatasi, in modo preponderante, dal 2008.

In primo luogo viene quindi esaminata la disciplina degli aiuti di Stato alla luce degli artt. 107 e 108 TFUE, zoccolo duro della normativa in materia, sottolineando come vi sia stata nel tempo un'evoluzione significativa nell'applicazione dell'art. 107 par. 3 come base legislativa delle Comunicazioni della Commissione.

L'analisi si è poi focalizzata sulle cause e gli effetti della crisi finanziaria globale in atto e, in particolare, su un settore importantissimo per la ripresa e il sostegno all'economia reale, vale a dire il settore bancario. Gli aiuti di Stato agli istituti finanziari, fino al 2008, erano legittimati ed erogati dagli Stati membri sulla base della Comunicazione sul salvataggio e ristrutturazione delle imprese in difficoltà (*R&R Guidelines*), indirizzata alla generalità degli operatori economici. A partire dall'autunno 2008, però, si è rilevata la nascita di un filone di Comunicazioni ad hoc per il settore bancario ad opera della Commissione europea: Comunicazioni nate dalla necessità di regolare un momento storico eccezionale, quale quello della crisi, in rapporto ad un settore altrettanto "eccezionale", ovvero caratterizzato da peculiarità e caratteristiche non assimilabili ad altre tipologie di imprese.

Si procede, pertanto, alla disamina delle sette Comunicazioni pubblicate dalla Commissione europea dal 2008 al momento in cui si scrive, in modo da riuscire a comprendere, da un lato, quali siano gli strumenti in mano agli Stati membri per sostenere gli istituti finanziari e, dall'altro lato, quali siano le condizioni ed i limiti.

Infine, onde dare un taglio pratico ed attuale al presente lavoro di tesi, si rendono noti i dati pubblicati dalla Commissione nel

Dicembre 2013, riguardo l'ammontare di aiuti di Stato utilizzati dai Paesi membri e si analizzano due esempi reali di ristrutturazione di un istituto finanziario: il caso *Dexia* e il caso *Monte dei Paschi di Siena*.

Introduzione

Negli ultimi anni, a partire dal 2008 fino ad oggi, ci siamo trovati ad affrontare una crisi globale fortissima che ha investito prima il mondo finanziario e poi si è propagata all'economia reale. In via generale le cause di tale dissesto economico vanno ricercate nell'opacità del sistema finanziario, in un certo modo nella negligenza da parte dei regolatori e supervisori, nell'utilizzo di strumenti finanziari sempre più complicati, in un ricorso eccessivo al meccanismo della leva finanziaria (*leverage*), nel basso costo del denaro e nei prestiti concessi a categorie a rischio.

Come analizzeremo specificatamente nel primo capitolo del presente lavoro di tesi, l'evento simbolo della crisi è stato il crollo della banca statunitense d'investimento *Lehman Brothers* nel mese di Settembre 2008. Tale situazione, unita all'emergere di profonde difficoltà in capo anche ad altri istituti di credito europei, ha posto l'attenzione sul terreno primario sul quale si è sviluppata la crisi, ovvero il settore bancario. L'interconnessione dei mercati finanziari ha certamente contribuito alla diffusione della crisi in tutto il globo e tutti i Paesi, in maniera più o meno forte, hanno dovuto affrontarla, scoprendo spesso che la mancanza di liquidità nascondeva problemi di solvibilità più profondi, i quali hanno costretto molti istituti finanziari ad essere sottoposti a notevoli ristrutturazioni.

Premesso tale quadro generale, la presente tesi nasce dall'esigenza di analizzare le risposte normative approntate dall'Unione europea, di cui il nostro Paese è uno Stato membro, per disciplinare gli aiuti pubblici concessi alle banche per far fronte all'attuale momento di crisi economica. Connesso a ciò, cercheremo di analizzare poi, nel terzo capitolo, come i principi generali approntati dalla Commissione abbiano avuto applicazione pratica, prendendo in esame le procedure di ristrutturazione di due

importanti istituti bancari: il *Gruppo Dexia* e il *Gruppo Monte dei Paschi di Siena*.

Sappiamo bene che gli Stati membri sono sottoposti alle prescrizioni dell'art. 107 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea, il quale stabilisce l'incompatibilità generale con il mercato interno degli aiuti concessi dagli Stati “*che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza.*” Gli Stati membri, quindi, riguardo l'adozione di misure di sostegno alle istituzioni finanziarie non possono agire liberamente, ma sono chiamati a rispettare la normativa comunitaria. Infatti, tali misure sono caratterizzate dal possesso dei requisiti qualificanti un aiuto di Stato: provengono da autorità pubbliche, incidono sul bilancio dello Stato, sono selettive, sono idonee ad incidere sulla libera concorrenza e possono influenzare l'interscambio comunitario. Nel predisporre qualsiasi misura, pertanto, i vari Paesi membri hanno dovuto tener sempre ben presente la disciplina degli aiuti di Stato, così come prevista dal Trattato e sviluppata dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia.

A questo quadro normativo si sono aggiunte, come vedremo in modo specifico nel secondo capitolo, ben sette Comunicazioni della Commissione europea aventi ad oggetto la regolamentazione della concessione di misure di sostegno pubblico a favore delle banche, nel contesto della crisi economica. Tali Comunicazioni, anche se non hanno un valore vincolante, rappresentano gli orientamenti della Commissione in materia e chiariscono le modalità con cui essa intende determinare le questioni riguardanti gli aiuti. La Commissione europea ha l'importantissimo compito di far rispettare il Trattato e le regole correlate ed ogni misura statale deve, pertanto, essere sottoposta al vaglio dell'istituzione stessa.

Dal momento in cui la crisi economica si è fatta più acuta, la Commissione ha svolto un ruolo fondamentale, evitando che gli Stati membri agissero in maniera totalmente autonoma e non coordinata, grazie alla pubblicazione delle Comunicazioni specifiche per il settore bancario e grazie alle procedure di

controllo ed approvazione dei piani di ristrutturazione degli istituti finanziari. Con una tale azione, la Commissione ha preteso che anche in una situazione eccezionale, come quella che stiamo vivendo, le regole sulla concorrenza e sugli aiuti di Stato fossero rispettate. L'obiettivo principale è stato, quindi, quello di limitare le distorsioni della concorrenza, mantenere la parità delle condizioni e garantire che le misure nazionali non fossero un modo per riversare le problematiche su altri Paesi membri.

Come vedremo ampiamente, la disposizione normativa sulla base della quale la Commissione europea ha agito è l'art. 107, paragrafo 3, lettera b) del TFUE. Tale articolo rappresenta, infatti, una delle deroghe previste dal Trattato al generale principio di incompatibilità degli aiuti di Stato, secondo cui le misure di sostegno possono essere ammesse nel caso in cui siano dirette *“a porre rimedio ad un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro”*. Perfino la scelta di tale base normativa ha rappresentato un'eccezionalità poiché fino al 2008 era stata utilizzata solamente una volta, in occasione di un programma di privatizzazioni in Grecia nel 1987. Nei momenti iniziali della crisi, la Commissione aveva cercato di fronteggiare le nuove esigenze facendo riferimento all'art. 107, paragrafo 3, lett c)¹ e alla Comunicazione sugli *Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione (R&R Guidelines)*, decidendo quindi le prime misure di sostegno in base a ciò. Successivamente, però, la Commissione ha operato un importante cambiamento nella gestione della situazione, scaturito, da un lato dal riconoscimento della natura sistemica e globale della crisi, dall'altro dalla consapevolezza delle peculiarità relative al settore bancario, il quale non poteva essere gestito come un insieme di imprese comunemente intese.

Pertanto, anche grazie alle conclusioni del Consiglio ECOFIN dell'Ottobre 2008, nelle quali si invitava la Commissione a valutare

¹ Art. 107, par. 3, lett. c): “...aiuti destinati ad agevolare lo sviluppo di talune attività...sempre che non alterino le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse.”

in modo rapido e flessibile le misure statali, quest'ultima ha emanato una cornice di regole entro le quali tali misure statali sarebbero state valutate. Da Ottobre 2008 all'estate 2013 la Commissione ha emanato sette Comunicazioni sul settore bancario, sulle ricapitalizzazioni, sul trattamento delle attività deteriorate e sulle ristrutturazioni. Dall'analisi complessiva vedremo emergere come, mentre altri Governi hanno dato la precedenza alla stabilità finanziaria relegando in secondo piano la tutela della concorrenza, l'Unione europea si sia comportata diversamente. La Commissione non solo ha partecipato in modo attivo, ma ha avuto un ruolo di primo piano nel definire la risposta alla crisi e nel porre le fondamenta per una ripresa sostenibile.

Da diversi fronti sono state mosse critiche all'operato della Commissione, giudicandolo in alcuni casi troppo rigoroso, mentre in altri troppo indulgente e questo porta a ritenere il meccanismo sicuramente perfettibile. Possiamo, però, affermare che la Commissione europea ha operato tenendo sempre presente la tutela della libera concorrenza ed ha quindi evitato che potesse prevalere la tentazione di un ritorno al protezionismo finanziario, tale da minare le basi del mercato unico europeo.

Capitolo I

La disciplina degli aiuti di Stato all'interno dell'Unione Europea

1.1 Cenni storici

L'esigenza di creare una disciplina giuridica per il fenomeno degli aiuti di Stato è emersa nella seconda metà del secolo scorso, in un momento in cui lo sviluppo degli scambi internazionali e la maggiore relazione tra le economie dei vari Paesi portano a toccare con mano gli effetti distorsivi causati dalle sovvenzioni pubbliche sulla concorrenza. Quest'ultima si può definire, in primis, come il rapporto esistente tra diverse imprese che vendono beni o servizi dello stesso tipo, contemporaneamente e ad una tipologia di acquirenti sostanzialmente identica. Di norma la concorrenza porta con sé vantaggi reali: le imprese sono stimolate ad allocare le proprie risorse in modo da incontrare la domanda dei consumatori, tendendo a quella che viene definita "efficienza allocativa"². Inoltre, in presenza di tali condizioni concorrenziali, i produttori e i venditori cercheranno di mantenere i costi, e di conseguenza i prezzi, ai livelli più bassi possibile, con evidente ed immediato vantaggio per gli acquirenti. Infine, essa sarà un incentivo per gli investimenti nei settori della ricerca e sviluppo, con lo scopo di proporre sul mercato prodotti innovativi e maggiormente appetibili per i consumatori.

² L'efficienza allocativa si ha nel momento in cui non è possibile alcuna riorganizzazione della produzione che migliori le condizioni di almeno una persona senza diminuire quelle degli altri. Un'allocazione, pertanto, non è efficiente se comporta degli "sprechi", nel senso che è possibile migliorare la situazione di almeno un individuo senza peggiorare quella di nessun altro. Secondo l'analisi dell'economista Pareto (da qui la definizione di "ottimo pareto"), la condizione di partenza per un mercato efficiente è la concorrenza pura.

In questa situazione ottimale di libera concorrenza è chiaro che le imprese, le quali beneficiano di sovvenzioni da parte dello Stato, si trovano in una posizione di vantaggio rispetto a quelle che operano invece seguendo esclusivamente le leggi di mercato. In tal modo si potrebbe perfino giungere a consentire agli operatori meno efficienti di sopravvivere a spese dei più efficienti, risultato speculare a quello che si otterrebbe in un mercato concorrenziale.

I primi modelli di disciplina giuridica del fenomeno adottati per contrastare tali effetti distorsivi operano essenzialmente su due piani:

- l'inserimento di accordi commerciali (bilaterali o plurilaterali) di clausole tramite cui gli Stati si impegnano a non concedere premi all'esportazione di prodotti nazionali;

- l'adozione di normative nazionali di difesa commerciale.

La formula impiegata più frequentemente è risultata essere l'istituzione di dazi compensativi, destinati in modo specifico a controbilanciare il vantaggio di prezzo di cui il prodotto importato godeva grazie ai sussidi concessi dal Paese di provenienza. Questo modo di affrontare la questione presenta però delle lacune: innanzitutto il rimedio di matrice internazionale è un'arma sostanzialmente spuntata poiché non è previsto un adeguato sistema di garanzie e non sempre gli Stati rispettano l'impegno assunto sul piano internazionale, viste le conseguenze dirette e negative che ciò comporta per la loro industria nazionale. In secondo luogo il problema degli effetti distorsivi degli aiuti pubblici viene considerato con esclusivo riferimento ai sussidi alle esportazioni, arrivando perfino a confondere questo fenomeno con quello diverso del *dumping*³.

³ Con tale termine si fa riferimento alla vendita di un bene o un servizio su un mercato estero ad un prezzo inferiore a quello che lo stesso prodotto ha sul mercato di origine. La confusione di questo concetto con quello di aiuti all'esportazione può derivare dall'analogia degli effetti economici di queste pratiche poiché entrambe portano al rafforzamento della competitività di un prodotto su un mercato estero tramite un'anormale diminuzione dei prezzi. Bisogna però ricordare che, mentre il dumping è un fenomeno essenzialmente imprenditoriale, le sovvenzioni sono invece di matrice statale.

A partire dal secondo dopoguerra si è avuta una nuova fase di formazione della disciplina degli aiuti: se da una parte l'aumento sempre più rapido dell'interrelazione fra le economie nazionali faceva sentire maggiormente la necessità di limitare tali misure statali, dall'altra vi era la consapevolezza dell'impossibilità di rinunciare ad esse in quanto importanti strumenti di politica economica e sociale, e si ritenne quindi doveroso regolamentarle. Lo scopo non era solo quello di ridurre gli effetti distorsivi che si riflettono negativamente sugli altri Paesi, ma anche quello di costringere gli Stati ad una più attenta politica di massimizzazione dell'efficienza economica, rendendo le loro scelte meno vulnerabili alle pressioni di gruppi interni di potere ed offrendo così, in via indiretta, tutela anche ai cittadini stessi: non dobbiamo infatti dimenticare che le sovvenzioni pubbliche sono finanziate anche tramite il prelievo fiscale dalla popolazione e che quindi i cittadini hanno un ulteriore interesse al loro migliore utilizzo.

I risultati in termini di diritto positivo, pur presentando alcune linee comuni, sono molto eterogenei, e riflettono spesso impostazioni, contenuti e finalità differenti in funzione della tradizione giuridica ed economica della zona e del livello di integrazione raggiunto. L'analisi di questa disciplina all'interno della Comunità europea si presenta particolarmente interessante poiché non si configura solo come una forma, particolarmente avanzata, di regionalismo economico, ma si caratterizza per un ben più vasto e profondo disegno di integrazione sovranazionale fondato su un apparato istituzionale dotato di poteri diretti di governo dell'economia, specie in questo settore.

1.2 Il rapporto tra aiuti di Stato e disciplina della concorrenza

La disciplina degli aiuti di Stato nel Trattato sul Funzionamento dell'Unione europea è parte integrante della politica della concorrenza. L'art. 107 sancisce, dopo averne fornito una definizione, il divieto generale di adozione di aiuti di Stato, il quale

però non è né incondizionato né assoluto poiché nella stessa disposizione troviamo la previsione dei casi eccezionali in cui le sovvenzioni pubbliche possono essere ammesse. L'art. 108 attribuisce alla Commissione la competenza riguardo il controllo e l'approvazione di tali misure, descrivendo la procedura da seguire a tal fine, mentre l'art. 109 tratta la competenza regolamentare del Consiglio in questa materia.

Quella che abbiamo adesso sinteticamente richiamato è la disciplina della concorrenza applicabile agli Stati membri, mentre nella prima parte del capo è collocata la disciplina della concorrenza applicabile alle imprese, ovvero la normativa sulle intese restrittive della concorrenza, sull'abuso di posizione dominante e sulle concentrazioni. Tale vicinanza all'interno dell'articolato del TFUE evidenzia una forte correlazione tra i due regimi giuridici: infatti, non solo i sostegni pubblici riguardano la concorrenza per il fatto che possono limitarla, ma i due blocchi normativi perseguono entrambi il fine di costituire e garantire il buon funzionamento del mercato interno.

L'argomento degli aiuti di Stato si presenta particolarmente delicato in quanto non riguarda solo la tutela della libera concorrenza, ma tocca direttamente anche le stesse politiche economiche degli Stati membri, in particolare l'opportunità e l'ampiezza dell'intervento pubblico nell'economia: politiche e scelte che restano di loro competenza ma che in tal modo vengono inevitabilmente influenzate e forse anche orientate dalle decisioni della Commissione⁴. L'Unione europea è del resto un'organizzazione di tipo regionale che impone in questo campo gli obblighi più stringenti ai propri membri, senza comunque arrivare a porre divieti assoluti. La flessibilità della disciplina deriva però anche dalla diversità degli interessi che convergono nella materia e, quindi, dalla difficoltà del loro contemperamento.

⁴ In quest'ambito ci si pone al confine tra integrazione negativa, fondata su semplici divieti, e integrazione positiva, in quanto gli interventi pubblici possono essere canalizzati verso obiettivi di politica industriale in linea con gli interessi comunitari.

L'interesse dello Stato concedente l'aiuto è alquanto complesso: il suo intervento avrà spesso come fondamento una politica di sostegno all'occupazione oppure interventi a finalità sociale e redistributivi della ricchezza, o ancora sarà mirato ad evitare la crisi di imprese che si riverserebbe sull'intera economia nazionale. L'interesse delle imprese si distingue a seconda che esse siano le potenziali beneficiarie dell'aiuto o che siano concorrenti di quest'ultime. Solo in un momento iniziale hanno un interesse comune: quello alla decisione della Commissione in ordine alla qualificazione della misura adottata dallo Stato e alla sua eventuale compatibilità col mercato comune, ma su tali punti vorranno pronunce diametralmente opposte. L'interesse della comunità è la nozione più importante, in quanto è proprio esso che viene posto alla base del principio generale di incompatibilità degli aiuti di Stato e può essere individuato nel principio di integrazione europea e nella tutela del mercato unico.

1.3 Disciplina degli aiuti di Stato nel TFUE: la nozione di “aiuto” rilevante ed i ccdd. “aiuti de minimis”.

Per delineare il quadro normativo nel quale trovano collocazione gli interventi posti in essere dalla Commissione per fronteggiare la crisi economica globale a partire dall'autunno 2008, è necessario analizzare le restrizioni cui gli aiuti di Stato sono soggetti nel diritto europeo e, nello specifico, le competenze che spettano alla Commissione stessa a norma del TFUE.

La disciplina relativa agli aiuti, come già accennato, è contenuta in via primaria negli artt. 107, 108 e 109 del TFUE. A tali norme si è poi aggiunto il Regolamento del Consiglio 659/99⁵, il quale ha codificato la prassi applicativa delle regole sviluppate negli anni precedenti dalla Commissione e, in seguito, confermate dalla giurisprudenza della Corte di Giustizia.

⁵ Regolamento del 22 Marzo 1999 recante le modalità di applicazione dell'odierno art. 108 del Trattato, in GUUE L 83 del 27 Marzo 1999.

Completano, infine, il quadro normativo le cc.dd. Comunicazioni della Commissione pubblicate in GUUE, le quali contengono l'indicazione dei criteri sulla base dei quali la stessa ritiene legittimi certi provvedimenti statali riguardanti particolari settori. Tali Comunicazioni sono atti di carattere amministrativo, non previsti nei Trattati e di conseguenza non vincolanti. Essi però hanno una fondamentale importanza applicativa perché rappresentano il punto di vista della Commissione e descrivono i parametri che la stessa si propone di seguire nella valutazione dei casi che le verranno sottoposti. Agli Stati membri conviene, pertanto, conformarsi a tali atti al fine di evitare un possibile giudizio negativo da parte della Commissione. Le Comunicazioni possono essere emanate previo accordo degli Stati membri e per un periodo di tempo limitato e, inoltre, la Commissione non potrà modificare l'atto in questione unilateralmente, così che vedrà limitato il proprio potere discrezionale a fronte di una cristallizzazione di quanto è stato stabilito di comune accordo in disposizioni di portata generale.

Il TFUE non fornisce una vera e propria definizione di ciò che rappresenta aiuto di Stato poiché l'art. 107 non consente di determinare astrattamente con sufficiente sicurezza il tipo di provvedimenti che possono rientrare in tale fattispecie. Diventa dunque determinante la prassi applicativa, ed in particolare quella decisionale riferibile alla Commissione, e quella giurisdizionale riferibile alla Corte di Giustizia del Tribunale di Primo Grado.

La nozione giuridica complessa data dalla norma è frutto di una scelta specifica in tal senso, affinché si dovesse sempre procedere ad un'analisi della singola misura adottata dallo Stato, con riguardo ai suoi presupposti ed effetti. Senza dubbio la vaghezza della definizione è conseguenza anche della obiettiva difficoltà di conciliare i molteplici interessi coinvolti in tale ambito e della volontà degli Stati membri di mantenere la loro autonomia in riferimento alle politiche economiche e sociali. Risulta comunque impossibile prescindere dalla nozione di "aiuto di Stato", in quanto

è proprio essa che segna il confine di applicabilità degli articoli in esame e del potere di controllo sostanziale e procedurale che la Commissione può esercitare: è necessario perciò che, pur rimanendo un concetto in qualche modo mobile, essa sia comunque di applicazione sufficientemente certa. Gli Stati non devono poterne dare un'interpretazione eccessivamente ristretta al fine di evitare l'applicazione delle relative norme, ma allo stesso tempo il controllo si deve esplicitare solo nei confronti di interventi pubblici nell'economia che effettivamente meritino tale disciplina piuttosto severa, e non magari una diversa più tenue.

La nozione di aiuto che si desume dalla prassi applicativa dell'art. 107 TFUE è molto ampia, comprensiva di qualsiasi tipo di beneficio economicamente apprezzabile che possa derivare all'azienda in modo gratuito ed artificiale a seguito di un intervento dello Stato. In tale concetto non sono quindi compresi solo interventi positivi sul modello delle sovvenzioni e delle erogazioni di qualsivoglia tipologia, ma ogni strumento che porti ad una diminuzione degli oneri che di norma gravano sul bilancio di un'impresa e che quindi, seppur in modo indiretto, produca gli stessi effetti delle sovvenzioni.

Le disposizioni contenute nel Trattato sono quindi preordinate alla realizzazione di un regime di concorrenza non falsata, considerando il fatto che sono dirette ad evitare che un sostegno pubblico possa contribuire ad alterare la competizione ad armi pari tra le imprese nel mercato comune: mercato comune che, sappiamo bene, rappresenta l'elemento qualificante e l'obiettivo primario del sistema dell'Unione. La disciplina degli aiuti di Stato è anche complementare al regime del mercato interno poiché un sostegno finanziario pubblico può rafforzare la competitività delle imprese nazionali sia sul mercato nazionale, rendendo così più difficile ed onerosa la penetrazione di imprese di altri Stati membri, sia facilitando le esportazioni: si vuol evitare il rischio reale dello sviluppo di un sostanziale protezionismo, di per sé contrario alla libertà degli scambi. In generale, nel prefigurare determinate

deroghe al divieto generale ed una procedura di controllo della compatibilità con il mercato comune, la disciplina degli aiuti di Stato fa sì che la Commissione contribuisca alla definizione di vere e proprie linee di politica industriale. L'attività di controllo della Commissione si traduce, in sostanza, in una canalizzazione dell'intervento pubblico verso obiettivi di politica industriale che siano in sintonia con gli interessi comunitari, come sostiene il Professor Tesauero.

Nel corso degli anni, quindi, l'Unione ha definito sempre di più una sua politica industriale, in via indiretta (secondo alcuni autori anche più insidiosa) e talvolta non in sintonia con quella degli Stati membri in generale o di alcuni di essi. Alla luce di un'evoluzione costante e alquanto trasparente della prassi, è stato rilevato un criterio ispiratore preciso dell'operato della Commissione: la responsabilità degli Stati membri in tema di politica economica, comprese le scelte tra pubblico e privato nell'assetto industriale del Paese, non consente alcuna indulgenza per misure che vadano ad infrangere i divieti e le incompatibilità presenti nella disciplina del mercato interno e della concorrenza. In pratica quindi, tra responsabilità ed autonomia degli Stati nelle scelte di politica economica ed industriale, da una parte, e regime del mercato interno e della concorrenza, dall'altra, l'accento si è andato progressivamente spostando verso il secondo polo.

Tutta la normativa riguardante gli aiuti di Stato si fonda sulla previsione fondamentale che gli aiuti sono di per sé incompatibili con il mercato comune, così che devono necessariamente essere sottoposti ad un sistema di autorizzazione preventiva da parte dell'istituzione comunitaria competente, la Commissione ed eccezionalmente il Consiglio.

L'art. 107 TFUE contiene un "principio di incompatibilità" degli aiuti, ovvero un divieto di erogare misure di sostegno che non siano dichiarate preventivamente compatibili con il mercato comune, e pone quindi alcune condizioni in presenza delle quali una determinata misura debba essere considerata "aiuto di Stato":

- a) sia concessa sotto qualsiasi forma da uno Stato membro e attraverso risorse statali;
- b) favorisca alcune imprese o alcune produzioni (cd. criterio selettivo)
- c) falsi o minacci di falsare la concorrenza e incida, di conseguenza, sugli scambi comunitari.

Come abbiamo già sottolineato, la nozione di aiuto rilevante ex art. 107 è molto ampia, visto che ricomprende ogni vantaggio economicamente apprezzabile attribuito ad un'impresa attraverso un intervento pubblico, vantaggio che non si sarebbe certo realizzato altrimenti. Una riduzione di costi, un'agevolazione fiscale, uno sgravio di oneri sociali, una tariffa preferenziale, una garanzia statale, l'acquisto di beni o servizi non necessari sono esempi di misure che, indipendentemente dalla forma, producono l'effetto economico di attribuire artificialmente un vantaggio a specifiche imprese, contribuendo ad alterare le condizioni della concorrenza⁶. Non rientrano nella nozione di aiuto solo quelle misure di carattere e portata generali che non favoriscono specificatamente determinate imprese.

La forma dell'aiuto è indifferente anche in un altro senso. L'atto che dispone l'erogazione dell'aiuto può essere tanto una legge quanto un atto amministrativo. Non è esclusa nemmeno la forma privatistica per la concreta determinazione o erogazione dell'aiuto, anche se all'origine vi deve pur essere anche un qualsivoglia provvedimento pubblico.

Tra le ipotesi più significative dobbiamo citare le assunzioni di partecipazioni dello Stato o di un ente pubblico nelle imprese. Questa ipotesi si ricollega ad un problema più vasto riguardante l'intervento pubblico nell'assetto economico industriale del Paese e della necessaria neutralità comunitaria rispetto alla proprietà delle imprese, pubblica o privata, nonché del doveroso rispetto

⁶ La Corte di Giustizia ha più volte sottolineato nella sua giurisprudenza che deve trattarsi, in primo luogo, di un intervento dello Stato o effettuato mediante risorse statali; in secondo luogo, tale intervento deve poter incidere sugli scambi tra Stati membri; in terzo luogo, deve concedere un vantaggio al suo beneficiario; infine, deve falsare o minacciare di falsare la concorrenza.

dell'uguaglianza di opportunità per le imprese pubbliche e quelle private. Tale problematica è stata efficacemente inquadrata nel parametro del normale investitore privato e delle normali condizioni di mercato. Di conseguenza, il controllo appare necessario e può portare alla dichiarazione di incompatibilità quando il sostegno pubblico, che si manifesta attraverso l'assunzione di partecipazioni nell'impresa, non corrisponde a quello di un investitore privato che operi un conferimento di capitale in normali condizioni di un'economia di mercato. Anche la Corte di Giustizia ha più volte ribadito la necessità di accertare se un apporto di capitale sia avvenuto in circostanze che corrispondono alle normali condizioni di un'economia di mercato e se nelle medesime circostanze un investitore privato di pari dimensioni avrebbe effettuato conferimenti della stessa consistenza. Ciò premesso, possiamo concludere che, ad esempio, una holding pubblica può sopportare e ripianare le perdite di una controllata, ma solo quando si possa prevedere un miglioramento della redditività, anche indiretto. Costituiscono, invece, un aiuto incompatibile i conferimenti di capitale che prescindono da qualsiasi prospettiva di redditività, anche a lungo termine. La Corte ha precisato che il comportamento dell'investitore pubblico, anche se non è quello dell'investitore con prospettive di reddito a breve, deve perlomeno corrispondere a quello di *“un gruppo imprenditoriale privato che persegue una politica strutturale, globale o settoriale, guidato da prospettive di redditività a più lungo termine”*⁷.

Nel corso degli anni, il criterio dell'investitore privato in un'economia di mercato è stato notevolmente affinato dalle istituzioni comunitarie, in primis dalla Commissione, che ha generalmente riconosciuto l'esigenza di un'analisi economica approfondita e complessa per poter qualificare un intervento in capitale delle pubbliche autorità in un'impresa pubblica alla stregua di un aiuto di Stato. Particolarmente interessante, dal punto di vista

⁷ Rif. Italia c. Commissione (Lanerossi I), causa C 303/88, sentenza 21 Marzo 1991

della nostra riflessione, è la prassi della Commissione in materia di ristrutturazione di istituti bancari, dalla quale emerge che la natura di aiuto di un determinato intervento pubblico deve essere valutata tenendo presente tutta una serie di elementi: il tasso di redditività nel medio o lungo periodo dell'investimento pubblico; il tasso di rischio di tale investimento; le prospettive di sviluppo del settore interessato; le valutazioni dei principali operatori del settore. Un'analisi del genere, la quale comporta certamente la valutazione di dati complessi ed incerti, viene solitamente compiuta dalla Commissione con l'ausilio di consulenti terzi, cui di norma lo Stato membro interessato o l'impresa beneficiaria contrappongono una "contro-perizia".

Per quanto riguarda l'origine dell'aiuto, in primo luogo dobbiamo sottolineare che l'aiuto deve essere imputato allo Stato. Tale imputabilità è sicura quando l'aiuto sia stato concesso da un ente pubblico o direttamente dall'amministrazione, ma anche da un soggetto privato sottoposto a controllo pubblico. Situazione meno pacifica si riscontra nell'ipotesi in cui l'aiuto concesso da un soggetto distinto dallo Stato deve essere erogato anche mediante risorse pubbliche: in altre parole, se deve essere anche a carico dello Stato. Sotto questo aspetto la giurisprudenza non è sempre stata uniforme, anche se possiamo rilevare una tendenza di fondo, sia della Corte che della Commissione, a voler cercare comunque un legame tra le risorse impiegate e l'apparato statale, non importa a quale livello. In particolar modo la Corte di Giustizia ha, però, seguito solitamente un criterio molto pragmatico di verifica caso per caso, valutando di volta in volta se il risultato fosse riferibile al comportamento dello Stato e se l'ente erogatore fosse completamente indipendente o se agisse sotto il controllo del potere pubblico.

Sulla scia della nozione di aiuto ancorata all'ipotesi che i vantaggi siano accordati direttamente o indirettamente con risorse dello Stato, la Corte ha ritenuto, ad esempio, che non rappresentasse un aiuto l'instaurazione di uno speciale regime

giuridico per le Poste Italiane spa con riferimento alla conclusione di contratti di lavoro a tempo determinato in deroga alla disciplina di diritto comune: ciò in considerazione del fatto che il beneficio derivante da tale regime speciale non era finanziato con risorse dello Stato⁸. Viceversa, sono state considerate risorse statali quelle di una banca pubblica, il *Crédit Lyonnais*, in quanto costantemente sotto il controllo pubblico e dunque a disposizione delle autorità nazionali competenti⁹.

Riassumendo, quindi, sono due i presupposti della nozione di aiuto ai sensi e per gli effetti dell'art 107 TFUE sotto il profilo dell'origine dell'aiuto. In primo luogo deve trattarsi di risorse statali, intese nel senso ampio di strumenti finanziari che siano nella disponibilità delle autorità pubbliche per essere destinate a sostenere le imprese, anche se non permangono definitivamente nel patrimonio dello Stato ma, ad esempio, siano nel patrimonio di imprese pubbliche e lo Stato ne possa controllare l'utilizzazione e la destinazione. In secondo luogo, la misura deve essere imputabile allo Stato oppure ad una sua articolazione. Sotto questo secondo profilo però, il fatto che la misura sia stata adottata da un'impresa pubblica non è sufficiente di per sé ad affermare che si tratti di aiuto ai sensi dell'art. 107, in quanto l'imputabilità allo Stato, in tale ipotesi, può e deve essere dedotta da un insieme di elementi presenti nel caso specifico e dal contesto nel quale l'adozione della misura si colloca.

Per quanto riguarda il beneficiario dell'aiuto, esso deve essere un'impresa, cioè qualsiasi entità che eserciti un'attività economicamente rilevante e sia presente sul mercato di beni o servizi. La normativa comunitaria in esame, quindi, è applicabile a tutte le imprese, pubbliche e private, mentre restano esclusi dall'applicabilità tutti gli enti che non esercitano attività economiche, come ad esempio le Università o gli enti di ricerca. Questionone non sempre agevole è l'individuazione specifica del beneficiario dell'aiuto: nell'ipotesi di finanziamenti per la

⁸ Rif. Viscido e a., cause C-52-54/97, sentenza 7 Maggio 1998

⁹ Rif. Francia c. Commissione, causa C-482/99, sentenza 16 Maggio 2002

formazione o riqualificazione professionale dei lavoratori è possibile che il reale destinatario dell'aiuto sia l'impresa, che in tal modo non ne subisce i costi, e non il lavoratore. Abbiamo già accennato, poi, come una condizione di rilevanza dell'aiuto per la disciplina comunitaria sia la circostanza che esso favorisca alcune imprese o alcune produzioni rispetto ad altre che si trovino nella medesima situazione: circostanza che si riassume nel presupposto della selettività. Non rientrano, al contrario, nella nozione comunitaria di aiuto le misure generali di politica economica dirette a sostenere lo sviluppo e l'equilibrio del sistema nel suo insieme. Premesso ciò, vediamo come non sia configurabile come aiuto la riforma di un regime previdenziale che riduca gli oneri sociali a carico delle imprese, poiché essa rappresenta una misura generale di politica economica. Al contrario, siamo in presenza di un aiuto di Stato quando tale riduzione investa uno specifico settore industriale soltanto. In pratica occorre, di volta in volta, verificare se la misura di sostegno può essere giustificata in base ad una logica di sviluppo del sistema economico nel suo insieme o rappresenti una deviazione rispetto all'assetto del sistema, diretta a ridurre gli oneri finanziari a vantaggio solo di specifici soggetti.

Riguardo la valutazione degli effetti dell'aiuto sugli scambi e sulle condizioni della concorrenza, il compito delle istituzioni è facilitato dall'esistenza di una presunzione: in ogni caso un aiuto produce effetti distorsivi sulla concorrenza. Come sottolinea Tesouro, *“rinforzare la posizione di un'impresa sul mercato, consentendole costi e prezzi minori e dunque una quota di mercato diversa e più alta, va evidentemente a pregiudizio delle imprese più competitive. L'aiuto, inoltre, sottrae risorse pubbliche ad altre destinazioni, a medio o lungo termine, probabilmente più utili. Più in generale, esso alimenta la cultura dell'assistenzialismo, fino a disabituare l'imprenditore alla sana concorrenza”*.

In conseguenza a questi importanti rischi connessi all'erogazione della misura di sostegno, la verifica di tutte le circostanze in gioco diventa fondamentale e molto puntigliosa:

occorrerà verificare la consistenza dell'aiuto rispetto all'investimento; la quota di mercato dell'impresa beneficiaria, a livello sia nazionale che comunitario; la consistenza degli scambi intracomunitari interessati; l'assetto congiunturale del mercato. Da sottolineare che il beneficio finanziario può benissimo manifestare i suoi effetti sugli scambi anche quando l'impresa beneficiaria operi solo sul mercato interno, in quanto il rafforzamento della produzione destinata al solo mercato interno può creare una situazione di forte difficoltà di penetrazione delle imprese operanti in altri Stati membri. Anche riguardo a ciò, in generale, si farà riferimento alla nozione di "pregiudizio potenziale", considerando che l'aiuto debba essere idoneo ad incidere sugli scambi intracomunitari, senza che però se ne vada ad accertare l'effettiva incidenza. In definitiva, è escluso dalla nozione rilevante ai sensi dell'art. 107 solo l'aiuto che investe un prodotto o un servizio per i quali non siano neppure ipotizzabili scambi intracomunitari.

Anche in materia di aiuti di Stato vale il cd. criterio *de minimis*. Di fronte alla pretesa di utilizzare gli stessi criteri adottati nell'ambito degli accordi tra imprese, si è affermato che la scarsa consistenza dell'aiuto o la dimensione modesta dell'impresa beneficiaria non possono far sì che si escluda a priori la possibilità che siano influenzati gli scambi tra Paesi membri. La Commissione ha però sottolineato come le misure di sostegno che non abbiano un impatto "percettibile" sugli scambi e sulla concorrenza non sarebbero comprese nella previsione dell'art. 107 e non dovrebbero neppure essere notificate. Il Regolamento n. 994/98 su determinate categorie di aiuti di Stato orizzontali ha, quindi, previsto una deroga all'obbligo di notifica degli aiuti di Stato alla Commissione al fine di stabilirne la compatibilità con il mercato comune, disciplinato dall'art. 108, paragrafo 3 TFUE. In particolare, la Commissione può dichiarare, mediante appositi regolamenti, che determinate categorie di aiuti sono compatibili con il mercato comune e non sono soggette all'obbligo di notifica ex art. 108, paragrafo 3 TFUE, a condizione che gli aiuti concessi a una stessa

impresa in un determinato arco di tempo non superino un importo prestabilito. In applicazione di tali previsioni regolamentari, la Commissione ha adottato il Regolamento n. 69/2001 che ha, per così dire, codificato il criterio *de minimis*, prevedendo una soglia di 100.000 Euro: gli aiuti che nell'arco di un triennio non superano detta soglia sono dispensati dall'obbligo di notifica alla Commissione. L'esperienza acquisita nell'applicazione del Regolamento, unita all'evoluzione dell'inflazione e alla crescita del prodotto interno lordo (PIL) all'interno dell'Unione europea, ha reso necessario un aggiornamento delle disposizioni del Regolamento stesso. La normativa in esame è stata quindi modificata con il Regolamento n. 1998/2006¹⁰, il quale ha previsto che gli aiuti concessi su un periodo di tre anni che non superino la soglia dei 200.000 Euro, non vengano considerati "aiuti di Stato" ai sensi dell'art. 107, par. 1 TFUE. La soglia iniziale di 100.000 Euro prevista dal Regolamento n. 68/2001 è stata così raddoppiata e, al fine di prevenire abusi, è stato sottolineato che il Regolamento in questione si applichi solamente agli aiuti *de minimis* "trasparenti".

Un aiuto si definisce "trasparente" quando è possibile determinare in precedenza l'importo preciso, senza necessità di effettuare un'analisi del rischio. Sono, pertanto, considerati trasparenti dal nuovo Regolamento:

- gli aiuti sotto forma di prestiti, il cui importo è calcolato sulla base dei tassi di interesse praticati sul mercato al momento della concessione dell'aiuto;
- gli aiuti sotto forma di conferimenti di capitale quando l'importo totale dell'apporto pubblico è inferiore alla soglia *de minimis*;

¹⁰ Il Regolamento *de minimis* n. 1998/2006 rientra nel "Piano d'azione nel settore degli aiuti di Stato" della Commissione e contempla gli orientamenti sul capitale di rischio e la disciplina degli aiuti alla ricerca, allo sviluppo e all'innovazione. Tale "Piano d'azione" ha dato il via ad una riforma della politica degli aiuti di Stato che si è attuata in un periodo di tempo compreso fra il 2005 e il 2009, avente lo scopo di fornire agli Stati membri un quadro chiaro e semplice, in modo da concedere aiuti di Stato meno numerosi e più mirati al raggiungimento degli obiettivi del Trattato.

- gli aiuti sotto forma di garanzia di prestiti, se la parte del prestito non supera 1,5 milioni di Euro (750.000 Euro nel settore dei trasporti su strada). I Paesi dell'Unione europea possono però concedere garanzie per prestiti superiori a 1,5 milioni di Euro dimostrando, sulla base di un metodo precisato ed accettato dalla Commissione, che la parte di aiuto contenuta nella garanzia non supera i 200.000 Euro.

Dal campo di applicazione del Regolamento del Dicembre 2006 sono esclusi alcuni settori, quali il settore della pesca e dell'acquacoltura, la produzione primaria dei prodotti agricoli, gli aiuti all'esportazione, gli aiuti che favoriscono i prodotti nazionali, il settore carboniero, gli aiuti destinati all'acquisto di veicoli per il trasporto e gli aiuti alle imprese in difficoltà.

1.4 Le deroghe al principio generale di incompatibilità degli aiuti e la procedura di controllo di compatibilità.

L'art. 107 TFUE non contiene un divieto assoluto di erogare aiuti statali alle imprese, ma piuttosto un principio generale di incompatibilità degli aiuti, il quale però risulta soggetto a deroghe espresse contenute nello stesso articolo oppure rimesse alla valutazione caso per caso delle istituzioni comunitarie.

Il paragrafo 2 dell'articolo 107 prevede esplicitamente tre ipotesi derogatorie al principio generale di incompatibilità contenuto nel paragrafo 1: tali categorie di aiuti sono "automaticamente compatibili", ovvero non necessitano di alcuna valutazione da parte della Commissione. Sono, pertanto, considerati compatibili con il mercato interno:

- a) *gli aiuti a carattere sociale concessi a singoli consumatori, a condizione che siano accordati senza discriminazioni determinate dall'origine dei prodotti;*
- b) *gli aiuti destinati ad ovviare ai danni arrecati dalle calamità naturali oppure da altri eventi eccezionali;*

- c) *gli aiuti concessi all'economia di determinate Regioni della Repubblica federale di Germania che risentono della divisione della Germania, nella misura in cui sono necessari a compensare gli svantaggi economici provocati da tale divisione.*

Maggiormente rilevanti sono le deroghe previste nel paragrafo 3 dell'art. 107, la cui applicazione è sottoposta alla valutazione discrezionale della Commissione o del Consiglio. Si tratta in particolare di quattro ipotesi:

- a) *gli aiuti destinati a favorire lo sviluppo economico delle regioni ove il tenore di vita è normalmente basso, oppure si abbia una grave forma di sottoccupazione, nonché quello delle regioni di cui all'art. 349, tenuto conto della loro situazione strutturale, economica e sociale;*
- b) *gli aiuti destinati a promuovere la realizzazione di un importante progetto di comune interesse europeo oppure a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro;*
- c) *gli aiuti destinati ad agevolare lo sviluppo di talune attività o di talune regioni economiche, sempre che non alterino le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse;*
- d) *gli aiuti destinati a promuovere la cultura e la conservazione del patrimonio, quando non alterino le condizioni degli scambi e della concorrenza nell'Unione in misura contraria all'interesse comune;*
- e) *le altre categorie di aiuti, determinate con decisione del Consiglio, su proposta della Commissione.*

Il TFUE, quindi, prefigura in termini molto generali le deroghe al divieto. È stata la prassi della Commissione, nel tempo, ad individuare i veri e propri criteri di compatibilità, fino a realizzare un insieme di regole e con esso una disciplina materiale degli aiuti di Stato. Tale disciplina si articola, in via principale, su tre ipotesi: gli aiuti regionali, gli aiuti settoriali e gli aiuti orizzontali; ed è

ispirata a due principi generali per la valutazione della compatibilità: quello della contropartita e quello della trasparenza.

Il “principio della contropartita” (“*compensatory justification*”) comporta, in primis, che un aiuto sia valutato dal punto di vista comunitario piuttosto che nazionale o dell’impresa beneficiaria. L’aiuto sarà quindi considerato compatibile quando non sia possibile realizzare l’obiettivo d’interesse comunitario in funzione del quale è stabilita la deroga in modo diverso. La Commissione, pertanto, non potrà autorizzare aiuti che non siano necessari e proporzionati rispetto all’interesse comunitario perseguito. A tal proposito, ad esempio, non potrebbe considerarsi compatibile con il mercato comune un aiuto per nuovi investimenti redditizi quando l’impresa avrebbe sufficienti mezzi propri per realizzarli o quando si tratti di aiuti cd. operativi o di funzionamento, cioè non finalizzati a ridurre costi o ad aumentare la competitività, ma solo a far fronte a costi eccessivi (e perdite) di esercizio.

Il “principio della trasparenza” fa sì che la natura e la portata dell’aiuto rispetto agli scambi intracomunitari ed alla concorrenza debbano poter essere verificati sulla base di tutti gli elementi necessari: la consistenza, l’obiettivo, la forma, i mezzi finanziari, le ragioni di compatibilità.

La procedura di controllo di compatibilità degli aiuti è disciplinata, in via generale, dall’art. 108 TFUE, ma ha trovato soprattutto nella giurisprudenza della Corte e nella prassi della Commissione una più compiuta e specifica definizione. Ciò è tanto più importante se ci soffermiamo a pensare che il controllo sugli aiuti investe gli interessi e i diritti di più soggetti e quindi impone una serie di garanzie procedurali a tutela di tutte le posizioni giuridiche a confronto.

In generale la procedura di controllo è affidata alla Commissione, ferma restando la possibilità di un intervento da parte del Consiglio, su richiesta dello Stato membro interessato, il quale deve dichiarare all’unanimità la compatibilità con il mercato comune dell’aiuto in questione, in deroga all’art. 107 TFUE o ai

Regolamenti di cui all'art. 109, quando circostanze eccezionali giustificano tale decisione¹¹.

Il Consiglio ha adottato il Regolamento n. 659/99, cd. "Regolamento di procedura", contenente le modalità di applicazione dell'art. 108 del Trattato, il quale ha in buona sostanza codificato la prassi applicativa delle istituzioni comunitarie. In primo luogo, una funzione di controllo preliminare e fondamentale è quella di impedire che l'aiuto di Stato venga posto in essere e produca eventuali effetti distorsivi, prima che ne sia verificata la compatibilità comunitaria. In ossequio a tale esigenza è stato quindi posto un duplice obbligo a carico dei Paesi membri dall'art. 108 n. 3 del Trattato:

- a) di informare la Commissione del progetto di aiuto o di modifica dello stesso: obbligo comunemente definito di "notifica";
- b) di non dare corso al progetto di aiuto prima che ne sia dichiarata la compatibilità all'esito del controllo da parte della Commissione: obbligo cd. di "*standstill*", cioè di sospensione dell'erogazione dell'aiuto prefigurato nella legge o nell'atto amministrativo nazionali.

Tale divieto per gli Stati membri di attuare il provvedimento che dispone il sostegno pubblico, parte integrante della funzione di controllo, ha un effetto diretto e la sua violazione si esaurisce in un vizio dell'atto che istituisce l'aiuto o ne dispone l'erogazione. In conseguenza a ciò, un soggetto che subisca un pregiudizio dall'aiuto conferito prematuramente ad un'impresa, magari sua concorrente, può far valere direttamente dinanzi al giudice nazionale, il contrasto con il diritto comunitario dell'atto che lo ha istituito quando ne disponga l'erogazione prima dell'esito del controllo comunitario. In ogni caso, il singolo può far valere l'illegittimità degli atti di esecuzione del provvedimento, quando essi precedano l'esito del controllo di compatibilità comunitaria eseguito dalla Commissione. In conclusione, il controllo preventivo

¹¹ Rif. art. 108, par. 2, comma 3 TFUE.

dell'istituzione comunitaria è una condizione legale di efficacia, addirittura con effetti costitutivi, del provvedimento nazionale che istituisce l'aiuto. Provvedimento che non potrà essere applicato dal giudice o dall'amministrazione prima della decisione della Commissione. L'obbligo di notifica e quello di sospensione mirano, pertanto, a salvaguardare l'efficacia del sistema stesso di controllo della compatibilità dell'aiuto attribuito alla competenza della Commissione: anche quando lo Stato membro sia convinto della compatibilità dell'aiuto che intende erogare, non può comunque lasciare inapplicate le previsioni dell'art. 108 TFUE.

L'art. 108 del Trattato opera poi un'importante distinzione tra gli aiuti esistenti e gli aiuti nuovi. Gli aiuti esistenti sono definiti dall'art. 1 del Regolamento 659/99, lettera b)¹², mentre la definizione di aiuti nuovi è residuale rispetto alla prima. Questa distinzione è fondamentale poiché diversifica la procedura di controllo che dovrà essere seguita. Il paragrafo 1 dell'art. 108 prevede, per gli aiuti esistenti, un esame permanente che la Commissione deve svolgere in collaborazione con gli Stati membri. Il Regolamento n. 659/99 prevede poi che gli Stati membri presentino relazioni annuali su tutti i regimi di aiuti esistenti¹³. Nel caso in cui la Commissione constati che un aiuto soggetto al suo esame non sia compatibile con il mercato interno a norma dell'art. 107 oppure che tale aiuto sia attuato in modo abusivo, dovrà intimare allo Stato interessato di sopprimerlo o modificarlo nei termini dalla stessa indicati. Nel caso in cui lo Stato interessato non si conformi, la stessa Commissione o qualsiasi altro Stato interessato potrà adire direttamente la Corte di Giustizia, senza la

¹² Art. 1, lett. b) Reg. 659/99: *“Per aiuti esistenti si intende: I) tutte le misure di aiuto esistenti in uno Stato membro prima dell'entrata in vigore del Trattato (...); II) gli aiuti autorizzati, ossia i regimi di aiuti e gli aiuti individuali che sono stati autorizzati dalla Commissione o dal Consiglio; III) gli aiuti che si suppongono autorizzati a norma dell'art. 4, par. 6 del presente Regolamento o anteriormente al presente Regolamento, ma secondo la procedura in esso prevista; IV) gli aiuti considerati aiuti esistenti ai sensi dell'art 15; V) gli aiuti considerati aiuti esistenti in quanto può essere dimostrato che al momento della loro attuazione non costituivano aiuti, ma lo sono diventati successivamente a causa dell'evoluzione del mercato comune e senza aver subito modifiche da parte dello Stato membro (...).”*

¹³ Rif. art. 21, Reg. n. 659/99.

necessità di rispettare la procedura precontenziosa di cui agli artt. 258 e 259 del TFUE.

Il paragrafo 3 del medesimo art. 108 prevede sinteticamente una procedura per gli aiuti nuovi, definiti in via residuale come tutti gli aiuti individuali o regimi di aiuti che non sono da considerare aiuti esistenti. Gli Stati membri devono notificare alla Commissione progetti diretti a istituire o modificare aiuti: sussiste pertanto un obbligo di notifica che deve essere assolto tempestivamente, come abbiamo precedentemente osservato, prima che l'aiuto sia attuato. La Commissione considera attuato l'aiuto di Stato non soltanto quando esso sia stato versato materialmente, ma anche quando sia stato completato l'iter normativo che riconosce ad un'autorità pubblica il potere di concedere l'aiuto e quindi questo possa essere versato senza ulteriori formalità. Sottolineiamo ancora una volta che, correlato a tale primo obbligo, vi è l'obbligo di *standstill*, in base al quale, come abbiamo visto, lo Stato membro non può dare esecuzione ai nuovi aiuti prima che la Commissione abbia adottato una decisione definitiva.

In base a quanto previsto dall'art. 4 Reg. n. 659/99, dal ricevimento della notifica la Commissione stessa viene chiamata a svolgere un'indagine preliminare. Durante tale esame la Commissione può constatare che la misura notificata non costituisca aiuto di Stato oppure può ritenere che essa sia comunque compatibile con il mercato interno, per cui autorizza la misura emanando una "decisione di non sollevare questioni". Potrebbe anche manifestarsi la necessità di approfondire la questione, nel caso in cui la Commissione ritenesse sussistenti dei dubbi sulla compatibilità: in tal caso verrà avviata un'indagine formale.

In ogni caso tali decisioni devono essere adottate entro due mesi dalla notifica, se completa, oppure dalla data in cui sono state fornite, su richiesta della Commissione, le informazioni mancanti. Una volta decorso tale termine senza che l'istituzione abbia

provveduto, si ritiene che l'aiuto sia stato autorizzato¹⁴, per cui lo Stato può darvi esecuzione, salvo preventiva comunicazione alla Commissione che, a quel punto, ha 15 giorni di tempo per adottare una decisione in merito.

La decisione di avviare un'indagine formale è comunicata allo Stato interessato e ne viene data notizia in generale tramite pubblicazione nella GUUE. Tale decisione contiene un'esposizione sintetica dei punti di fatto e di diritto pertinenti, una valutazione preliminare della Commissione relativa al carattere di aiuto in questione e vengono poi indicati gli eventuali dubbi che potrebbero ostacolare la sua compatibilità con il mercato comune. La decisione contiene inoltre l'invito allo Stato membro, e a tutti gli interessati¹⁵, a formulare le osservazioni nel termine di un mese. Scopo di tale fase è di consentire allo Stato erogatore, agli altri Stati membri e alle imprese interessate di far sentire la loro voce, cioè di manifestare il loro punto di vista su misure economiche che incidono sui rispettivi interessi. Riguardo a ciò, è necessario precisare che l'impresa beneficiaria dell'aiuto non ha una posizione diversa da quella di qualsiasi altro soggetto interessato, trattandosi di un procedimento avviato nei confronti dello Stato. Anche il beneficiario della misura di sostegno può, pertanto, chiedere alla Commissione di intervenire, ma non può pretendere lo stesso dibattito in contraddittorio cui ha diritto invece lo Stato. Allo stesso tempo, tale fase è importantissima anche per la Commissione stessa, la quale può apprezzare, con completa cognizione di causa, gli effetti dell'aiuto sulle condizioni rilevanti di concorrenza.

Possiamo quindi agevolmente notare come la posizione dello Stato che ha notificato l'aiuto sia maggiormente tutelata poiché, ad esempio, a differenza dei terzi interessati, esso riceve le comunicazioni da questi inviate ed ha la facoltà di rispondervi entro un mese, nonché il diritto di essere sentito. Tale previsioni si

¹⁴ Rif. art. 4, par. 6, Reg. 659/99

¹⁵ Rif. art. 1, lett. h), Reg. 659/99: "per interessati si intende qualsiasi Stato membro e qualsiasi persona, impresa o associazione d'impresе i cui interessi possono essere lesi dalla concessione di aiuti, in particolare il beneficiario, le imprese concorrenti e le organizzazioni professionali".

spiegano alla luce del fatto che il procedimento amministrativo in materia di aiuti di Stato viene avviato nei confronti dello Stato membro interessato, il quale sarà poi il destinatario della decisione finale.

L'art. 7 del Reg. 659/99 elenca quali tipologie di decisione la Commissione può adottare al termine della procedura di indagine formale. Essa può constatare che la misura notificata non costituisca aiuto, oppure che sia compatibile con il mercato, magari a seguito di modifiche effettuate dallo Stato interessato, e dichiara ciò mediante una decisione positiva specificando quale sia la deroga applicata a norma del Trattato. Se, al contrario, dall'indagine formale e approfondita emerge un profilo di incompatibilità, essa deve essere dichiarata attraverso una decisione negativa. Infine, un'ultima possibilità è rappresentata dall'emanazione di una decisione condizionata, ovvero, subordinare una decisione positiva a certe condizioni che consentano di considerare l'aiuto compatibile con il mercato comune e ad obblighi che consentano di controllare il rispetto della decisione stessa.

L'indagine formale che abbiamo appena descritto deve essere conclusa in un tempo ragionevole, indicato specificatamente dall'art. 7 del Regolamento in esame in diciotto mesi dall'avvio della procedura; termine che ha la possibilità di essere prorogato mediante accordo tra le parti. Alla scadenza del suddetto termine, lo Stato interessato può chiedere alla Commissione di prendere una decisione, fondata sulle informazioni in suo possesso, entro due mesi. In questo caso, se la Commissione dovesse ritenere tali informazioni non sufficienti per stabilire la compatibilità, sarebbe tenuta ad emettere una decisione negativa.

Le decisioni della Commissione possono essere revocate in casi particolari: ad esempio nel caso in cui una decisione positiva sia stata adottata grazie all'apporto determinante di informazioni in seguito dimostratesi inesatte. In ogni caso, prima di revocare la propria decisione, la Commissione è chiamata ad avviare

un'indagine formale: l'aiuto già concesso dallo Stato membro verrà trattato alla stregua di un aiuto illegale e la Commissione potrà ordinare la sospensione della sua erogazione. Il recupero materiale della misura di sostegno, invece, potrà aver luogo solo nel momento in cui l'istituzione comunitaria si esprime con una decisione negativa.

Un'altra problematica di notevole importanza riguarda gli aiuti illegali, ovvero quelle misure che non sono state previamente notificate alla Commissione o che, pur se notificate, siano state erogate in realtà senza rispettare l'obbligo generale di *standstill* che grava sullo Stato membro. In questi casi la Commissione, ex art. 10 Regolamento n. 659/99, deve esaminare tempestivamente ogni informazione di cui sia entrata in possesso in merito a tali presunti aiuti illegali e, riguardo a ciò, ha la facoltà di chiedere anche ulteriori informazioni allo Stato membro interessato. Se quest'ultimo non fornisce i chiarimenti entro un termine stabilito, la Commissione ingiunge al Paese di fornire informazioni entro un termine adeguato: in sostanza, quindi, potrà adottare una decisione contenente un ordine di ingiunzione di sospensione dell'erogazione degli aiuti concessi illegalmente, fino al momento in cui non avrà deciso in merito alla sua compatibilità. La Commissione può, altresì, adottare una decisione, con la quale ordina allo Stato membro in questione di recuperare a titolo provvisorio ogni aiuto concesso illegalmente ("ingiunzione di recupero"), fino a quando non abbia deciso riguardo la compatibilità dell'aiuto con il mercato comune, se vengono rispettati alcuni criteri. Tali criteri sono specificati nell'art. 11 Regolamento n. 659/99:

- 1) non devono sussistere dubbi circa il carattere di aiuto della misura in questione;
- 2) occorre affrontare una situazione di emergenza;
- 3) esiste un grave rischio di danno consistente e irreparabile ad un concorrente.

Se lo Stato membro non si conforma all'ingiunzione di sospensione o di recupero, la Commissione, pur continuando

L'esame nel merito, può adire direttamente la Corte di Giustizia per far constatare la violazione del diritto comunitario. L'art. 14 del Regolamento in esame disciplina la procedura di recupero degli aiuti per i casi in cui, al termine dell'esame formale, la Commissione si pronunci nel senso dell'incompatibilità dell'aiuto con il mercato comune. L'istituzione adotterà una "decisione di recupero" atta ad ordinare allo Stato in questione di adottare tutte le misure necessarie per recuperare l'aiuto illegittimamente percepito dal beneficiario, a meno che ciò non sia in contrasto con un principio generale del diritto comunitario. È stato previsto un limite di tempo di 10 anni entro cui recuperare gli aiuti illegali. L'inizio di tale periodo di tempo coincide con il momento in cui l'aiuto illegale è stato concesso al beneficiario e si interrompe con qualsiasi tipologia di azione intrapresa dalla Commissione stessa o da uno Stato membro che agisca su richiesta dell'istituzione comunitaria, nei confronti della misura di aiuto illegale. Tale periodo si considera sospeso per il tempo in cui la decisione della Commissione è oggetto di un procedimento dinanzi alla Corte di Giustizia. Da sottolineare che la conseguenza principale che si viene a creare nel momento in cui scade il periodo limite di 10 anni è il consolidamento dello status dell'aiuto come "aiuto esistente".

1.5 La controversa e problematica applicazione dell'art. 107, paragrafo 3, lettera b).

Il quadro normativo tracciato dalla Commissione attraverso le numerose Comunicazioni inerenti il settore bancario (che esamineremo in seguito), emanate a causa del tremendo scenario di crisi economica mondiale in cui stiamo vivendo dal 2008, trova le sue fondamenta sulla norma contenuta nell'art. 107, paragrafo 3, lettera b): *"Possono considerarsi compatibili con il mercato interno: (...) b) gli aiuti destinati a promuovere la realizzazione di un importante progetto di comune interesse europeo oppure a*

porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro".

La scelta di tale base normativa per le Comunicazioni rappresenta una novità importantissima nella politica degli aiuti di Stato portata avanti dalla Commissione negli anni. Infatti, la previsione di cui stiamo trattando è stata praticamente inutilizzata in passato, eccezion fatta per la crisi energetica del 1974 e per il programma di privatizzazioni realizzato in Grecia alla fine degli anni Ottanta. In particolare, è doveroso sottolineare che, riguardo il programma di privatizzazioni, il regime di aiuti autorizzato dalla Commissione¹⁶ nel 1987 si inseriva in un ampio scenario di misure di austerità, di natura anche fiscale e monetaria, varate dal governo greco con lo scopo di trovare una soluzione alla difficile situazione economica di quegli anni. La Commissione ribadiva, nella decisione di autorizzazione, la necessità di interpretare in maniera restrittiva le deroghe disposte dai paragrafi 2 e 3 dell'odierno art. 107 del TFUE. Allo stesso tempo però, prendendo in esame la legislazione greca¹⁷ che aveva istituito tali regimi di aiuti di Stato, la Commissione valutava la sussistenza delle condizioni richieste dall'art. 107, paragrafo 3, lettera b) nel caso specifico ad essa sottoposto. Già dal 1985, infatti, la Grecia aveva accusato un progressivo deterioramento della propria situazione economica: condizione difficile aggravata anche da forti problematiche riguardo i pagamenti con l'estero e da pressioni sul tasso di cambio.

Nella decisione della Commissione si sottolineava come tale programma di stabilizzazione posto in essere dalla Grecia a partire dall'Ottobre 1985 avesse riguardato ben 45 società, 22 delle quali poste poi in liquidazione poiché considerate irrecuperabili. Le restanti società rappresentavano una notevole porzione della percentuale occupazionale dell'industria nello Stato greco e, più in

¹⁶ Rif. Decisione della Commissione europea 88/167/CEE, in GUCE L 76/1988.

¹⁷ Rif. Legge 1386/1983 sull'"organizzazione per il risanamento finanziario delle imprese": tale legge istituiva l'organizzazione per la ristrutturazione delle imprese (cd. OAE), la quale doveva contribuire allo sviluppo socioeconomico del Paese attraverso il risanamento finanziario delle imprese e l'istituzione/funzionamento di imprese nazionalizzate o a capitale misto.

generale, della produzione industriale e del commercio internazionale. Esaminata la questione nelle sue specificità, quindi, la Commissione concludeva che, se una parte così ampia del comparto industriale nazionale fosse stata messa in liquidazione, si sarebbe certamente compromesso in maniera irreversibile il progetto di austerità. Alla luce di tali considerazioni è sembrato perciò ragionevole autorizzare aiuti di Stato giustificati dall'applicazione dell'odierno art. 107, paragrafo 3, lettera b).

Da considerare che questo precedente non è stato valutato dalla dottrina, a posteriori, come un “approccio lassista” da parte della Commissione europea: anche nel caso della Grecia, l'istituzione europea ha previsto che solamente le imprese fondamentalmente sane, ma poste in serie difficoltà dalla difficile situazione economica generale, avessero la possibilità di accedere ad un programma di ristrutturazione con sostegno pubblico.

1.6 Gli aiuti di Stato alle istituzioni finanziarie prima della crisi del 2008

La Commissione europea ha sempre avuto difficoltà, nel tempo, ad applicare l'odierno art. 107, paragrafo 3, lettera b), facente riferimento agli aiuti *“destinati a promuovere la realizzazione di un importante progetto di comune interesse europeo oppure a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro”*.

A dimostrazione di ciò, possiamo ricordare le vicende del *Crédit Lyonnais*, banca francese fondata nel 1863 a Lione da Henri Germain, nazionalizzata nel 1945 ed estesasi nel XX secolo fino ad essere considerata la prima banca del paese. Nel 2003 la banca cessò definitivamente di esistere, essendo stata assorbita dal *Crédit Agricole*. Nella decisione del 26 Luglio 1995¹⁸, nel valutare se le misure a sostegno di tale istituzione finanziaria a partecipazione

¹⁸ Decisione Commissione europea 95/547/CE, in GUCE L 308/1995.

statale, poste in essere dal Governo, fossero aiuti di Stato compatibili con il mercato comune, la Commissione notava come, nel caso in cui elementi al di fuori del controllo delle banche provochino una crisi di fiducia nel sistema, lo Stato membro possa offrirsi di sostenere il complesso delle istituzioni finanziarie, al fine di evitare il verificarsi di una crisi sistemica. Nel caso, poi, in cui si palesi effettivamente la presenza di una vera crisi globale e sistemica, lo Stato sarà portato a trovare giustificazione del suo operato nella deroga prevista dall'articolo 92, paragrafo 3, lettera b) del Trattato (odierno articolo 107 TFUE), sottolineando la necessità di *“porre rimedio ad un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro”*.

La Commissione precisava poi come *“in linea di principio, le difficoltà incontrate da una o da un numero limitato di banche non provocano una crisi di fiducia in tutto il sistema. Il fallimento di una sola banca di notevoli dimensioni, tuttavia, (...) può mettere in difficoltà altri enti creditizi che sono finanziariamente legati ad essa, scatenando così una crisi di portata più generale.”*

L'istituto *Crédit Lyonnais* era una banca di notevoli dimensioni, tanto da rappresentare, come abbiamo accennato, alla fine del 1993 il primo gruppo bancario europeo in termini di attivo complessivo: le sue attività erano altamente diversificate, da quelle di banca commerciale a quelle di banca di investimento, da attività di banca specializzata nei mercati dei capitali alla gestione di fondi per conto terzi, dalle attività assicurative agli altri servizi parabancari. La crisi in cui era caduto tale istituto finanziario trovava le sue cause in gran parte nella politica aggressiva di credito ed investimento, perseguita tra la fine degli anni '80 e i primi anni '90, senza un controllo sufficientemente rigoroso dei rischi.

La Commissione era certamente consapevole della particolare sensibilità dei mercati finanziari e delle conseguenze negative che sarebbero potute scaturire dal fallimento di una banca come *Crédit Lyonnais*. Ciò premesso, riguardo la qualificazione dell'aiuto, la Commissione chiarisce nella Decisione che non si tratta di un aiuto

destinato a porre rimedio ad un grave turbamento dell'economia , in quanto è indirizzato a porre fine alle difficoltà di un solo beneficiario, il *Crédit Lyonnais* appunto, e non alle difficoltà di tutti gli operatori del settore. Prosegue poi la Commissione che *"i problemi del CL non trovano origine in una crisi bancaria sistemica in atto in Francia, quantunque il CL non sia la sola banca francese in difficoltà. Le cause delle perdite del CL sono specifiche a tale banca e sembrano legate, in larga misura, alla politica aggressiva di credito e d'investimento che la banca ha perseguito"*. In conseguenza a tali considerazioni, pertanto, la base normativa di riferimento per considerare la compatibilità delle misure di aiuto doveva rinvenirsi nell'articolo 92 (odierno 107), paragrafo 3, lettera c): *"aiuti destinati ad agevolare lo sviluppo di talune attività o di talune Regioni economiche, sempre che non alterino le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse."*

La linea di comportamento tratteggiata dalla Commissione nel caso del *Crédit Lyonnais* è stata mantenuta poi anche in tempi successivi, addirittura fino alle soglie della crisi finanziaria globale del 2008. Infatti, nel caso della banca tedesca *Westlb*, nella Decisione del 30 Aprile 2008¹⁹, la Commissione ha individuato di nuovo la base normativa della compatibilità degli aiuti di Stato nell'articolo 107, paragrafo 3, lettera c). Riguardo al medesimo caso, però, in una successiva Decisione del Maggio 2009²⁰, la Commissione ha dovuto rivedere la propria posizione e collegare la compatibilità delle misure di sostegno all'istituto finanziario alla lettera b) dello stesso articolo 107 TFUE, alla luce dei mutamenti normativi intervenuti nell'ambito degli aiuti al settore bancario, scaturiti dallo scoppio della crisi economico-finanziaria in tutto il suo fragore.

Un caso che è parso a molti paradigmatico è quello della banca britannica *Northern Rock*: il quinto istituto di credito del Regno Unito, una banca specializzata nel mercato di mutui immobiliari, a

¹⁹ Decisione della Commissione in GUUE C 189/2008 del 26/07/2008.

²⁰ Decisione della Commissione in GUUE L 345/2009 del 23/12/2009.

metà del 2007 è entrato in una crisi repentina e incontrollabile che ha costretto il Governo di Londra a un intervento rapido e deciso, anticipando tutta una serie di manovre successive attuate da diversi Paesi nel mondo. In relazione alle misure concesse dallo Stato, la Commissione le ha inquadrato prima come aiuti al salvataggio e ristrutturazione e, successivamente, ha individuato la base normativa della loro compatibilità con il mercato interno ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b), sulla scia del nuovo orientamento inaugurato dalla crisi economica globale.

La difficoltà per la Commissione di utilizzare la deroga di cui alla lettera b) dell'articolo 107, paragrafo 3, deriva anche da un'interpretazione restrittiva costantemente adottata dalla Corte di Giustizia. Secondo quest'ultima, infatti, la situazione di crisi di uno Stato membro può giustificare una deroga al divieto di aiuti sulla base dell'art. 107, par. 3, lett. b) se interessa l'economia nazionale nel suo complesso, non essendo sufficiente il coinvolgimento di singoli settori o di singole Regioni, poiché questi non incidono necessariamente sull'economia complessiva dello Stato interessato²¹. Ne deriva che l'art. 107, par. 3, lett. c) ha rappresentato negli anni una fonte molto più malleabile e flessibile sulla cui base autorizzare gli aiuti di Stato.

1.7 Gli aiuti di Stato al settore bancario legittimati dalla Comunicazione sul salvataggio e la ristrutturazione delle imprese in difficoltà

Nelle situazioni di crisi che hanno investito due colossi finanziari, come *Westlb* e *Northern Rock*, la Commissione ha ritenuto, nelle sue prime decisioni, che le misure di aiuto poste in essere dai Governi nazionali fossero compatibili con gli “*Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà*”. Vediamo allora

²¹ Rif. sentenza del Tribunale di I grado del 15 Dicembre 1999, cause riunite T-132/96, T-143/96, Freistaat Sachsen e a. c. Commissione, confermata dalla Corte di Giustizia il 30 Settembre 2003, cause riunite C-57/00P e C-61/00 P.

l'importanza di tali orientamenti come strumento tramite il quale poter concedere misure di sostegno anche al settore bancario.

Gli orientamenti in esame sono stati pubblicati una prima volta nel 1994²², subendo poi numerose modifiche nel corso degli anni, fino all'ultima Comunicazione della Commissione europea del 2004²³. Tale Comunicazione descrive le modalità con cui la Commissione ha affrontato in questi anni il crescente problema delle imprese in difficoltà, non esistendo, fino all'Ottobre 2008, una disciplina ad hoc per il settore bancario. La *Comunicazione per il salvataggio e la ristrutturazione* (cd. *Rescue & Restructuring Guidelines*) fornisce il quadro giuridico della politica relativa agli aiuti di Stato in gravi e particolari circostanze. La Commissione europea è partita proprio da questo testo per definire le nuove regole riguardanti il settore bancario, anche se, ovviamente, queste ultime se ne discostano in parte, dovendo tenere presenti le differenti e peculiari esigenze del sistema economico-finanziario in un momento di crisi profonda e sistemica.

Alla luce della premessa appena fatta, sembra doveroso analizzare tale importante Comunicazione in modo da individuare i punti di contatto e le divergenze rispetto al quadro normativo approvato dal 2008 ad oggi dalla Commissione.

Un prioritario e importante aspetto da precisare è di certo quello relativo alla definizione di impresa in difficoltà, poiché è la caratteristica imprescindibile affinché si possa dare applicazione alla disciplina in esame. La Comunicazione precisa che “*non esiste una definizione comunitaria di un'impresa in difficoltà. Tuttavia, ai fini dei presenti orientamenti, la Commissione ritiene che un'impresa sia in difficoltà quando non è in grado, con le proprie risorse o con le risorse che può ottenere dai proprietari/azionisti o dai creditori, di contenere perdite che, in assenza di un intervento esterno delle autorità pubbliche, la condurrebbero quasi certamente al collasso economico, nel breve o nel medio periodo.*”

²² GUCE C 368/1994 del 23.12.1994

²³ GUCE C 244/2004 del 01.10.2004

La base giuridica, come abbiamo già avuto modo di vedere, è ancora ancorata all'art. 107, paragrafo 3, lettera c), secondo il quale la Commissione può autorizzare gli aiuti destinati ad agevolare lo sviluppo di alcune attività, sempre che non vengano alterate le condizioni degli scambi in misura contraria al mercato comune.

La sezione 2.2 della Comunicazione del 2004 definisce sia gli aiuti per il salvataggio che gli aiuti per la ristrutturazione, precisando che essi seguono gli stessi orientamenti in quanto, in entrambi i casi, le autorità pubbliche hanno a che fare con imprese nella medesima situazione di difficoltà e, spesso, il salvataggio e la ristrutturazione rappresentano due aspetti di una stessa necessaria operazione. Gli aiuti per il salvataggio²⁴ rappresentano una forma di assistenza temporanea e reversibile, consentendo di mantenere in attività un'impresa in difficoltà per il tempo necessario affinché venga elaborato un piano di ristrutturazione o di liquidazione. Essi devono essere, pertanto, limitati al minimo necessario e per un tempo massimo di sei mesi. L'aiuto prende la forma di garanzie sui prestiti o di prestiti ad un tasso di interesse almeno pari ai tassi praticati sui prestiti concessi ad imprese sane e, in particolare, ai tassi di riferimento adottati dalla Commissione.

Tali prestiti devono essere rimborsati e le garanzie devono cessare nel termine di sei mesi dall'erogazione della prima tranche. Da sottolineare come lo Stato membro dovrà indicare specificatamente le ragioni di gravi difficoltà sociali che dovrebbero legittimare la concessione di tali aiuti, nel momento della notifica alla Commissione. Lo Stato membro dovrà impegnarsi a presentare alla Commissione entro sei mesi dall'autorizzazione dell'aiuto un piano di ristrutturazione, o un piano di liquidazione, o la prova che il prestito è stato rimborsato nella sua totalità o che la garanzia è stata revocata.

L'aiuto per la ristrutturazione prevede un piano volto a ripristinare la redditività di lungo termine dell'impresa. Tale piano deve avere una durata il più possibile limitata, deve permettere di

²⁴ Rif. Punto 15, sez. 2.2, Comunicazione C244/2004.

ripristinare la redditività a lungo termine dell'impresa entro un lasso di tempo ragionevole e sulla base di ipotesi realistiche circa le condizioni operative future. A tal proposito, la Commissione precisa che *“di norma la ristrutturazione industriale deve essere accompagnata da una ristrutturazione finanziaria (apporto di capitali, riduzione dell'indebitamento). Tuttavia, ai sensi dei presenti orientamenti, la ristrutturazione non può limitarsi solo ad un aiuto finanziario volto a colmare le perdite pregresse, senza intervenire sulle cause di tali perdite.”*

Questa tipologia di aiuti pone particolari problemi sotto il profilo della concorrenza, in quanto può spostare una parte dell'onere dell'aggiustamento strutturale e delle relative difficoltà sociali ed industriali su altri produttori che non beneficiano di alcun sostegno: in relazione a ciò, pertanto, tali aiuti possono essere concessi solo se si dimostra che non porteranno un grave pregiudizio al comune interesse. La Commissione richiede l'adozione di misure compensative per minimizzare il più possibile gli effetti negativi sulle condizioni degli scambi, in modo che possano prevalere gli effetti positivi. Se così non fosse, gli aiuti dovrebbero essere considerati come contrari all'interesse comune e, di conseguenza, incompatibili con il mercato unico. Tali misure compensative vanno calibrate in base all'identificazione dell'effetto distorsivo che devono mitigare, in ragione della dimensione dell'impresa e del peso della stessa sui mercati in cui opera. L'importo dell'aiuto e la sua entità devono essere limitati al minimo indispensabile e si terrà conto di ogni eventuale aiuto per il salvataggio concesso in precedenza. Di conseguenza i beneficiari dell'aiuto sono chiamati a contribuire in modo significativo al piano di ristrutturazione, sia con fondi propri, sia tramite finanziamenti esterni ottenuti alle condizioni di mercato.

Il contributo deve essere reale, concreto e il più elevato possibile: il punto 44 della Comunicazione precisa che la Commissione considererà adeguati contributi alla ristrutturazione di almeno il 25% per le piccole imprese, di almeno il 40% per le

imprese di medie dimensioni e di almeno il 50% per quanto riguarda le grandi imprese, ferma la possibilità per lo Stato membro di dimostrare l'esistenza di circostanze eccezionali e di particolare difficoltà che richiedano l'imposizione di un contributo inferiore.

La Commissione può peraltro imporre condizioni specifiche per l'autorizzazione dell'aiuto, come l'impegno dello Stato membro a non concedere al beneficiario ulteriori tipologie di aiuto durante il periodo delle operazioni di ristrutturazione oppure l'imposizione di determinati obblighi all'impresa beneficiaria. La Commissione deve poter controllare il corretto svolgimento del piano di ristrutturazione, pertanto le imprese devono presentarle dettagliate relazioni: la prima relazione entro sei mesi dalla data di autorizzazione dell'aiuto, le successive con cadenza annuale. Le relazioni devono, appunto, essere dettagliate e contenere tutte le informazioni necessarie affinché la Commissione possa controllare l'attuazione del piano e verificare l'osservanza delle condizioni e degli obblighi stabiliti nella decisione di autorizzazione della misura di sostegno.

La sezione 3.3 della Comunicazione in esame esplica il principio dell'aiuto "*una tantum*", secondo il quale la concessione di un aiuto per il salvataggio costituisce un'operazione a carattere straordinario, mirante a tenere in attività l'impresa per un periodo limitato, durante il quale procedere ad una valutazione delle future prospettive. In base a ciò, quindi, gli aiuti per il salvataggio e la ristrutturazione non dovrebbero essere concessi più di una volta, in quanto la periodica concessione di misure di sostegno del genere contribuirebbe solo a mantenere la situazione esistente, rinviando l'inevitabile crollo e, cosa ancor più grave, facendo ricadere su altri produttori non beneficiari o su altri Stati membri i problemi industriali e sociali connessi.

La Comunicazione impone allo Stato membro che notifica l'aiuto per il salvataggio o la ristrutturazione di precisare se l'impresa in passato abbia già ricevuto un aiuto della medesima natura. In tal caso, se sono trascorsi meno di dieci anni dalla

concessione dell'aiuto per il salvataggio o dalla fine del periodo di ristrutturazione, la Commissione non potrà autorizzare altri aiuti per gli stessi scopi.

La Commissione pone delle regole meno stringenti per quanto riguarda le piccole e medie imprese (PMI), contenute nella sezione 4 della Comunicazione: in primo luogo gli aiuti concessi alle PMI sono esonerati dall'obbligo di notificazione individuale, se l'impresa stessa rientra senza ombra di dubbio nella nozione di "impresa in difficoltà" data dal punto 10 della Comunicazione stessa. Rimane fermo il rispetto del principio dell'aiuto *una tantum* anche per le PMI, mentre non vengono richieste misure compensative in quanto, date le esigue dimensioni delle imprese, si determineranno minori effetti distorsivi della concorrenza. Per quanto riguarda le relazioni annuali alla Commissione è previsto un rendiconto meno dettagliato ed infatti può essere indicato solamente lo stato patrimoniale e il conto economico dell'impresa beneficiaria.

Come abbiamo precisato in apertura, le *R&R Guidelines* trovano applicazione per tutte le imprese in difficoltà, come individuate dalla Comunicazione stessa. L'unico riferimento specifico, però, al settore bancario riguarda la possibilità per l'istituto finanziario che benefici di aiuti per il salvataggio di proseguire temporaneamente l'attività bancaria rispettando la legislazione prudenziale in vigore. Gli aiuti diversi da garanzie su prestiti o prestiti accordati alla banca devono rispettare i principi generali applicabili agli aiuti per il salvataggio e non possono consistere in misure finanziarie strutturali relative a fondi propri della banca.

1.8 Lo scoppio della crisi economica globale ed i problemi applicativi della normativa esistente

Abbiamo avuto modo di vedere come durante le prime fasi della crisi economica sviluppatasi, in particolare, a partire dal 2008, la Commissione abbia continuato ad applicare le *R&R Guidelines* anche al mondo bancario. Successivamente però, a seguito del fallimento di *Lehman Brothers*, evento simbolo della gravità della crisi, da più fronti è stata sottolineata la necessità di un ripensamento del sistema di aiuti di Stato, in modo da rispondere alle esigenze specifiche delle istituzioni finanziarie in un momento estremamente delicato.

In particolar modo molti autori e critici ponevano l'accento sul fatto che la Comunicazione del 2004, riguardante gli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, contenesse una serie di criticità. Una prima problematica è stata rilevata nell'evidenza che le banche richiedenti la misura di sostegno non rientravano necessariamente nella definizione di "imprese in difficoltà", come contenuta nella Comunicazione. Una seconda difficoltà risiedeva nel fatto che il principio dell'*una tantum* avrebbe portato all'esclusione di quelle istituzioni bancarie che, nei dieci anni precedenti, avevano usufruito di un aiuto per il salvataggio o la ristrutturazione e che ora, a causa dello scenario globale, si trovavano a richiedere sostegno, pur essendo fondamentalmente sane. Un ulteriore problema era la previsione delle *R&R Guidelines*, la quale prevedeva che gli aiuti di salvataggio concessi in forme diverse dai prestiti o da garanzie sui prestiti non potessero consistere in misure finanziarie strutturali relative a fondi propri della banca. A tal proposito però, è risultato evidente come in molti casi le misure richieste siano state di tipo strutturale, per cercare in tal modo di difendersi dalla volatilità dei mercati finanziari. Si ponevano, infine, tutta una serie di problemi relativi all'efficace

attuazione delle regole esistenti nelle situazioni particolari e delicate originate dalla crisi.

Un'ulteriore problematica emersa era rappresentata dalla previsione delle *R&R Guidelines* secondo la quale i prestiti devono essere rimborsati e i regimi di garanzia devono essere dismessi nel termine di sei mesi: per ridare fiducia ai mercati e al contempo rassicurare i depositanti, però, era necessario consentire l'approvazione di tali regimi per periodi di tempo molto spesso superiori ai sei mesi.

Riguardo la tempistica nel prendere e rendere operative le decisioni, gli orientamenti sul salvataggio e la ristrutturazione prevedono una procedura semplificata solo per gli aiuti di importo non superiore a 10 milioni di Euro²⁵, pertanto, nel caso degli istituti finanziari, la possibilità di essere soggetti a fallimento si sarebbe potuta verificare nel giro di pochi giorni. Un ulteriore nota dolente ravvisata risiede nel fatto che gli Orientamenti esaminati prevedono principalmente l'autorizzazione per regimi di aiuti in favore delle piccole e medie imprese (PMI)²⁶, mentre la situazione di crisi richiedeva un approccio più ampio, comprendente la possibilità di ammettere regimi generali a favore del settore bancario nel suo insieme.

Per ultimo, ma non per importanza, dobbiamo sottolineare come nelle *R&R Guidelines* la Commissione ritiene ammissibili periodi di ristrutturazione non superiori a due o tre anni, ma per le banche coinvolte nella crisi globale iniziata nel 2008 non era possibile stabilire con certezza che tale periodo fosse sufficiente per ripristinare la redditività a lungo termine, date le condizioni di profonda depressione del mercato bancario.

Per superare le difficoltà che abbiamo visto finora, nell'immediato la Commissione ha adottato un atteggiamento meno rigoroso circa la valutazione degli aiuti di cui i vari Stati membri chiedevano l'autorizzazione. Ovviamente tale prassi iniziale non poteva dare una risposta efficace ed esauriente alle necessità del

²⁵ Rif. Sezione 3.1.2, punto 30 Comunicazione C 244/2004

²⁶ Rif. Sezione 4.1 Comunicazione C 244/2004

settore bancario in un momento così drammatico, pertanto la Commissione europea si è impegnata per emanare, nell'Ottobre 2008, la “*Comunicazione sul settore bancario*”, la prima contenente una disciplina organica sugli aiuti di Stato applicabile alle istituzioni finanziarie alla luce della crisi economico finanziaria.

1.9 Cenni sulla procedura di revisione delle R&R Guidelines per le imprese in difficoltà.

Gli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione delineano l'approccio della Commissione nei casi in cui le autorità pubbliche intervengono con un sostegno finanziario a favore di imprese in difficoltà. In virtù del principio generale che vieta gli aiuti di Stato, le misure di sostegno concesse alle imprese in difficoltà non dovrebbero diventare la regola, pertanto, in ossequio a ciò, era stata prevista, per gli orientamenti comunitari in esame, una scadenza al 9 Ottobre 2009, poi successivamente prorogata al 9 Ottobre 2012 a causa della situazione economica globale.

Gli aiuti per il salvataggio e la ristrutturazione sono una forma di intervento dello Stato sul mercato che causa notevoli distorsioni della concorrenza, poiché impedisce l'uscita dal mercato di imprese inefficienti ed è dunque molto probabile che sposti gli svantaggi economici e sociali ad altri produttori più efficienti nonché ad altri Stati membri. Anche se un divieto automatico e fine a se stesso di tutte le misure di aiuto per il salvataggio e la ristrutturazione non sembra opportuno alle istituzioni europee, tali aiuti devono essere soggetti a condizioni precise e rigorose. Proprio a tal fine la Commissione ha appunto emanato le *R&R Guidelines* contenenti criteri precisi che i Paesi membri devono rispettare quando concedono aiuti per il salvataggio e la ristrutturazione. Data la fondamentale importanza degli orientamenti in esame come normativa primaria per le imprese in difficoltà, ci sembra doveroso

porre l'accento sul loro limite temporale di applicabilità e sull'importante procedura di revisione posta in essere dalla Commissione.

La crisi economica e la necessità di garantire continuità e certezza del diritto nel trattamento degli aiuti di Stato concessi alle imprese in difficoltà finanziarie hanno fatto sì che la Commissione abbia deciso di prolungare, quindi, l'applicabilità degli orientamenti esistenti, ponendo in essere però, al contempo, una prima consultazione pubblica nel 2007 ed una successiva nel 2010-2011. Lo scopo primario delle consultazioni è di invitare gli Stati membri e le parti interessate a fornire un feedback sulle loro esperienze in materia di salvataggio e ristrutturazione di soggetti sia industriali che finanziari, in particolare nel 2011, alla luce della crisi economica. L'apporto informativo dato dai soggetti statali e non che hanno partecipato alle consultazioni suddette, viene esaminato e valutato dalla Commissione in modo da poter dare una risposta ai due quesiti cardine che le istituzioni comunitarie si pongono a tal proposito:

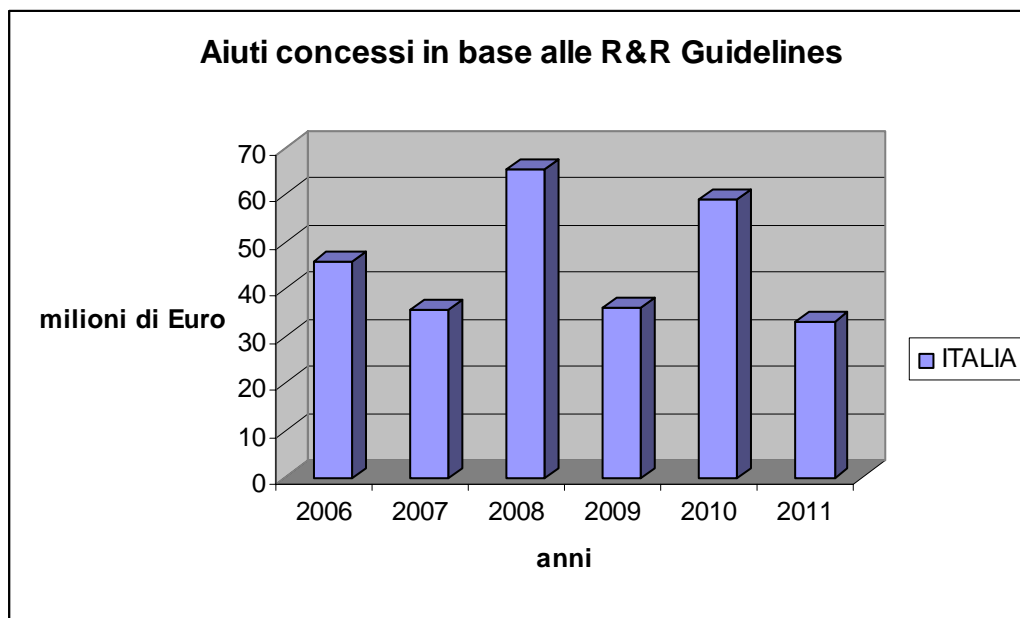
- se le *R&R Guidelines* siano ancora efficaci e necessarie;
- se alcune disposizioni o definizioni contenute nelle *R&R Guidelines* debbano essere modificate o aggiornate.

Per esaminare da vicino quanto emerso dalle consultazioni pubbliche possiamo brevemente analizzare le osservazioni delle Autorità italiane sul documento di consultazione della Commissione europea relativo alla “*revisione degli orientamenti sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà*”, rese pubbliche il 7 Febbraio 2011 dal Dipartimento per il coordinamento delle Politiche Comunitarie della Presidenza del Consiglio.

Il Governo italiano sottolinea in primis l'importanza della tempestività e rapidità di intervento in materia di aiuti al salvataggio e alla ristrutturazione, sottolineando come, durante il periodo di crisi, le amministrazioni hanno utilizzato lo strumento degli aiuti temporanei previsti ad hoc dalla Commissione, non

concedendo pertanto gli aiuti specifici disciplinati dalle *R&R Guidelines*. Il privilegio accordato alle altre misure previste dal cd. “quadro temporaneo”²⁷ conferma l’esigenza di avere a disposizione strumenti di agevole e rapida applicazione e la necessità di poter agire secondo criteri di immediatezza anche al di fuori dei periodi di crisi. Per tali considerazioni, il Governo italiano ha posto all’attenzione della Commissione l’opportunità di introdurre, anche per gli aiuti di Stato al salvataggio e la ristrutturazione, parametri che consentano di intervenire in esenzione dell’obbligo di notifica.

Possiamo notare chiaramente come il favore dell’Italia nei confronti delle misure di sostegno al salvataggio e alla ristrutturazione di imprese in difficoltà sia andato di pari passo alla reale concessione di aiuti in tal senso: il grafico che segue è stato elaborato sulla base dei dati forniti nello *scoreboard* della Commissione nel 2012 e vi possiamo notare come siano state autorizzate ingenti somme a beneficio delle imprese in difficoltà, addirittura 65,4 milioni di Euro nel 2008 e 59 milioni di Euro nel 2010.



²⁷ Rif. al “Quadro di riferimento temporaneo comunitario per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell’accesso al finanziamento nell’attuale situazione di crisi finanziaria ed economica”, GUUE C16/3 del 22.01.2009.

La sezione B della consultazione del 2011 è la parte su cui è necessario focalizzare l'attenzione alla luce della materia oggetto di questo lavoro di tesi poiché si occupa del “*salvataggio e ristrutturazione di istituti finanziari*”. Sin dall'inizio della crisi economica il salvataggio e la ristrutturazione delle istituzioni finanziarie sono soggetti a norme specifiche, come vedremo in seguito, ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b) del TFUE, in considerazione dell'entità della crisi e della necessità di reagire rapidamente allo svanire della fiducia, da parte dei mercati, nel valore delle attività delle banche onde salvaguardare la stabilità finanziaria e mantenere un livello sufficiente di prestiti all'economia reale. La Comunicazione sul settore bancario, che esamineremo nel capitolo seguente, ha illustrato in dettaglio le caratteristiche particolari che un piano di ristrutturazione o di redditività doveva avere nello specifico contesto di aiuti di Stato connessi alla crisi e concessi alle istituzioni finanziarie sulla base dell'articolo citato. Tramite le esperienze degli Stati membri sugli aiuti al salvataggio e alla ristrutturazione per le banche durante la crisi, la Commissione potrà avere indicazioni preziose sulle future modalità di orientamento della normativa su tali tipologie di aiuti di Stato per le istituzioni finanziarie in tempi normali. In particolare, il ritorno alle norme pre-crisi per la valutazione di casi di salvataggio e ristrutturazione nel settore finanziario solleva la questione dell'eventuale mantenimento di determinate caratteristiche delle misure di sostegno connesse alla crisi anche dopo la crisi stessa.

Il governo italiano ha espresso la sua opinione sulla base della propria reale esperienza, sottolineando come vi sia una difficile assimilabilità delle banche alle altre imprese nel quadro di un'impostazione efficiente della disciplina degli aiuti per salvataggio e ristrutturazione: una trattazione delle problematiche bancarie in chiave “settoriale”, cioè considerando le banche sullo stesso piano di altri settori industriali, seppur con alcune peculiarità, rischia di essere fuorviante. L'approccio analitico corretto al tema degli aiuti al salvataggio di banche e imprese non

dovrebbe quindi essere settoriale, ma sequenziale²⁸. Per illustrare il concetto, il governo italiano fa riferimento al fatto che, durante la crisi, è accaduto che in alcuni casi, proprio al fine di salvaguardare la propria stabilità patrimoniale e finanziaria, le banche abbiano proceduto al “*downsizing*” del proprio bilancio, riducendo in modo rilevante il flusso del credito all'economia e quindi in tal modo generando le condizioni per l'entrata in crisi di moltissime imprese.

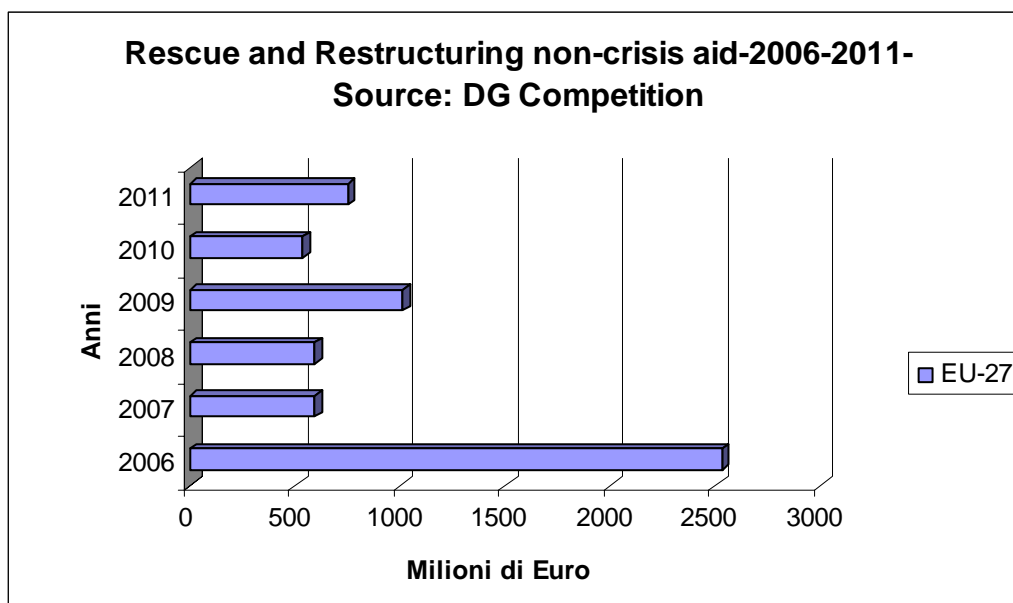
Il Dipartimento procede poi facendo presente che *“in una situazione di difficoltà di finanza pubblica, è allora evidente come un intervento che, ove necessario, consenta il salvataggio della funzione che una banca ha storicamente svolto nel sostenere l'economia risulti decisamente superiore, in termini di allocazione ottimale delle risorse, a tradizionali operazioni di salvataggio delle imprese che entrerebbero in difficoltà proprio in ragione di politiche di razionamento del credito adottate dalle banche per salvaguardare i propri equilibri finanziari.”* Alla luce di tali considerazioni, pertanto, il nostro Paese fa presente alla Commissione l'opportunità di mantenere in vigore gli interventi di sostegno introdotti con la crisi: operare nel settore degli aiuti di Stato in chiave preventiva rispetto all'emergere di gravi turbative all'economia diventa quindi un modo per limitare al massimo gli interventi di salvataggio delle singole realtà industriali.

In linea generale viene suggerita poi l'ipotesi di creazione di una struttura specifica per il salvataggio e la ristrutturazione delle istituzioni finanziarie, soprattutto perché, a differenza delle imprese industriali, la velocità con la quale le banche possono entrare in difficoltà è molto maggiore in considerazione della maggiore volatilità dei mercati finanziari e la rapidità delle soluzioni è, pertanto, cruciale per mantenere la fiducia dei depositanti e la stabilità dell'intero sistema finanziario.

Data l'importanza della normativa in esame e il delicato equilibrio di libera concorrenza e tutela del mercato interno, la

²⁸ Ad esempio, la fiducia del sistema su un'ordinata e rapida soluzione delle crisi bancarie rappresenta un prius per il finanziamento e la vitalità dell'economia reale.

Commissione europea ha nuovamente aperto una consultazione pubblica a cui possono prendere parte gli Stati membri e le parti interessate fino al 31 Dicembre 2013. Al termine di tale procedura l'Unione europea valuterà attentamente ogni apporto e suggerimento proveniente dai partecipanti onde procedere ad una revisione degli orientamenti sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà, data la fondamentale importanza di tale disciplina. Importanza chiaramente rappresentata dal grafico che segue, indicante l'ammontare degli aiuti per il salvataggio e ristrutturazione autorizzati dalla Commissione, i quali spaziano dai 2.534 milioni di Euro nel 2006 ai 752,10 milioni di Euro nel 2011.



Da sottolineare e tenere sempre presente che il volume di aiuti a cui stiamo facendo riferimento riguarda esclusivamente le misure di salvataggio e ristrutturazione di imprese in difficoltà definite dalle istituzioni comunitarie “non-crisis aid”. Gli aiuti legati alla situazione di crisi economica mondiale, infatti, sono trattati e analizzati separatamente dalla Commissione europea, in particolare focalizzandosi sulle misure di sostegno alle istituzioni finanziarie, le quali, come vedremo, hanno avuto la necessità di avere una disciplina ad hoc predisposta dalla Commissione alla luce della crisi.

Capitolo II

Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

2.1 La “Grande recessione”: interrogarsi sulle cause

Il giorno 11 Settembre, a cinque anni dal terribile “crack” di *Lehman Brothers*, il Presidente della Commissione europea Josè Manuel Barroso ha riepilogato, nel Discorso sullo stato dell'Unione europea nel 2013, quanto ha realizzato l'Europa nel frattempo, osservando che *“guardandoci indietro e ripensando a quello che abbiamo fatto, tutti insieme, per mantenere unita l'Europa durante la crisi, ci accorgiamo che solo 5 anni fa non avremmo mai pensato che tutto ciò fosse possibile.”* Il Presidente ha poi citato una serie di recenti dati e sviluppi che confortano coloro che nutrono fiducia nel futuro dell'Unione europea: *“l'Europa ormai intravede la ripresa. Certo, dobbiamo essere sempre vigili, ma tutto indica che la strada è quella giusta, e questo deve spingerci a non mollare. È un dovere nei confronti dei paesi per i quali la ripresa è invece ancora lontana. È un dovere nei confronti dei 26 milioni di disoccupati europei”*.

Negli ultimi anni molti economisti e commentatori si sono impegnati per individuare quali siano state le cause di questa profonda crisi economica che ha investito, a partire dal 2008, ogni nazione del globo. L'evento simbolo della “Grande Recessione”, come è stata definita la crisi in questione, è stato senza dubbio il crollo della banca statunitense d'investimento *Lehman Brothers* il 15 Settembre 2008. Quanto è accaduto ha mostrato a chiare lettere al mondo che anche un'istituzione finanziaria di notevoli dimensioni può essere lasciata fallire. Sicuramente ciò ha

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

ingenerato ancora più incertezza sia nelle banche americane sia tra gli istituti finanziari europei, anche se il caso *Lehman Brothers* non rappresenta l'inizio della crisi, bensì la punta di un iceberg che già da tempo si andava creando.

Infatti, se già a partire dal 2006 si erano manifestati i segnali che qualcosa non funzionava a dovere, successivamente, nel corso del 2007, è parso evidente che i mutui *subprime* sarebbero stati un problema con il quale tutte le banche, non solo quelle americane, avrebbero dovuto fare i conti. Accanto al *credit default swap*²⁹, il cui valore raggiunse la cifra dei 60.000 miliardi di dollari nel 2008, cresceva anche l'esposizione al credito delle banche, delle imprese e delle stesse famiglie, favorita dai tassi di interesse ridotti e dalla facilità nella concessione dei prestiti. Il ricorso alla sottoscrizione dei mutui a basse garanzie (i ccdd. *subprime* appunto), utilizzati anche da persone agiate che confidavano in consistenti guadagni, si fece sempre più frequente. Tali mutui venivano concessi dalle banche spesso con la consapevolezza di non poter essere rimborsati: il trading dei *subprime* crebbe dal valore di 145 miliardi nel 2001 ai 635 miliardi nel 2005. Nel giro di due anni, tra il 2005 e il 2007, tuttavia, i tassi di riferimento furono portati dall'1,5 % al 5,25 % per intervento della FED (Federal Reserve), nel tentativo di frenare la speculazione e drenare liquidità del sistema economico. Nel 2006, come effetto immediato, il numero dei pignoramenti e delle insolvenze si moltiplicò, soprattutto riguardo gli acquirenti dei *subprime*, colpiti in particolare dall'aumento improvviso delle rate dei fidi. La "bolla immobiliare" a quel punto esplose con tutto il suo fragore, facendo precipitare il prezzo delle case e innescando un'ondata di vendite che mandarono in rovina numerosissimi soggetti tra risparmiatori e istituti di credito, provocando un blocco del sistema finanziario americano.

²⁹ Il *credit default swap* è uno swap, ovvero uno strumento derivato che consiste nello scambio di flussi di cassa tra due controparti, che ha la funzione di trasferire il rischio di credito. È classificato come uno strumento di copertura ed è il più comune tra i derivati creditizi.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

Nel momento in cui i proprietari degli immobili non sono stati in grado di pagare i mutui, inoltre, il valore dei titoli da questi derivanti è crollato. Le banche si sono quindi trovate nella necessità di ridimensionare le proprie operazioni e di diminuire l'esposizione al rischio. Ciò ha portato all'inevitabile conseguenza di una limitazione ai prestiti, generando una stretta creditizia e una crisi di liquidità che si è riversata sull'intera economia globale.

Il primo effetto evidente della situazione in atto è stato appunto il manifestarsi di una crisi di liquidità, causata, tra l'altro, da una totale sfiducia tra le istituzioni finanziarie a prestarsi denaro sul mercato dei prestiti interbancari. Questa situazione ha spinto le banche centrali a tagliare i tassi di interesse, come ha fatto la Banca Centrale Europea nel 2008, portando i tassi d'interesse di riferimento a valori che nella zona Euro non si erano più osservati dall'epoca del secondo conflitto mondiale. Nel 2008 c'era ancora chi sosteneva che la crisi fosse un problema americano, ma la realtà era ben diversa: anche in Europa la bolla immobiliare era scoppiata, soprattutto nei paesi anglosassoni e, in generale, gli stessi problemi sviluppati negli Stati Uniti erano venuti alla luce anche in alcune nazioni europee.

L'esplosione della bolla dei mutui fu amplificata dal fatto che le banche statunitensi, al fine di ridurre l'esposizione rispetto a questi prodotti finanziari altamente rischiosi, vendevano a terzi i mutui stessi attraverso diversi strumenti finanziari, parcellizzandoli e riassembleandoli con altri prodotti. In questo modo le banche scaricavano su altri soggetti (inizialmente investitori istituzionali, ma poi anche banche e risparmiatori) i rischi corsi concedendo tali finanziamenti. La cartolarizzazione dei mutui *subprime* (ovvero la creazione di titoli garantiti dai mutui ipotecari), sempre più diffusa, moltiplicava spesso i rendimenti in quanto chiedeva un ulteriore rendimento ai soggetti a cui si rivendevano i derivati dei mutui secondari. Tali processi hanno reso infetto l'intero sistema finanziario mondiale di questi titoli, nel perdurare della crisi conosciuti come "tossici". La forte svalutazione di questi strumenti

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

ha innescato difficoltà gravissime in alcuni fra i più grandi istituti di credito: gli americani *Bear Sterns*, *Lehman Brothers* e *AIG* vennero, appunto, ridotti al collasso e poi messi in sicurezza dall'intervento del Tesoro statunitense in collaborazione con la FED. Anche banche europee, come la britannica *Northern Rock* e grandi istituti finanziari, come la franco – belga *Dexia* e l'italiana *Unicredit*, furono investiti dalla svalutazione dei titoli immobiliari, venendo successivamente nazionalizzati o costretti a ricapitalizzarsi. Il peggioramento delle borse fu immediato. A causarlo la radicale crisi di fiducia dei depositanti e degli azionisti verso le banche. L'indice *S&P500* di Wall Street, termometro dello stato di salute della finanza mondiale, nel periodo a cavallo tra settembre e ottobre 2008, segnò una flessione del 25,9%, con ondate di vere e proprie “vendite da panico” che contribuirono a riportare alla memoria crolli storici del mercato come quelli del Martedì nero del 1929 e del Lunedì nero del 1987.

La crisi dei mutui in pochi mesi colpì anche l'economia reale provocando recessione, caduta degli investimenti e dei redditi con conseguente crollo dei consumi.

Dal 2008, inoltre, l'incremento dei prezzi delle *commodities*, in particolare il rialzo del prezzo del petrolio grezzo e di alcuni cereali, si è fatto sentire a tal punto da cominciare a creare serie conseguenze economiche e frenare gradualmente l'attività economica, producendo stagflazione e ponendo ostacoli al commercio globale a causa dell'aumento dei costi di trasporto, cresciuti parallelamente al costo del greggio³⁰. Tutto ciò ha causato ripercussioni dirette sul fenomeno della globalizzazione, unito ad un'ondata generalizzata di ribassi nelle Borse di tutti i continenti. L'aumento dei prezzi delle materie prime si è tradotto poi nell'aumento dei costi finali di produzione di beni di consumo, con conseguenze importanti sulle fasce più deboli della popolazione mondiale.

³⁰ Banca d'Italia Eurosystema, Bollettino mensile BCE Agosto 2010 “I prezzi del petrolio: fattori determinanti ed effetti sull'inflazione e sulla situazione macroeconomica nell'area euro”.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

Nel 2009 l'economia mondiale risentì ampiamente degli effetti della crisi finanziaria nata negli Stati Uniti e acuitasi nell'ultima parte del 2008. La contrazione dell'attività economica in tutti i principali paesi del globo fu radicale, raggiungendo il punto di massima contrazione nel primo trimestre dell'anno, tanto che quella del 2009 è stata considerata come la peggiore recessione dal 1929. La crisi generalizzata determinò un aumento verticale della disoccupazione che andò a comprimere la capacità di spesa delle famiglie e favorì la propensione al risparmio. Nell'Aprile 2009, per la prima volta in Europa, il tasso di disoccupazione maschile superò quello femminile, mentre la disoccupazione giovanile subì in maniera massiccia le conseguenze della recessione, con una crescita costante che raggiunse il 18,7% nello stesso mese di Aprile. La fase recessiva determinò effetti profondamente negativi con forti riduzioni del PIL in Irlanda, Regno Unito, Germania, Olanda, Spagna, Belgio e Francia.

Sono trascorsi 5 anni e ancora avvertiamo chiari intorno a noi i segnali di questa profonda crisi economica sempre in atto. La disoccupazione, la crescente pressione fiscale, il crollo dei consumi, le recenti crisi politiche: siamo di certo immersi in uno scenario tutt'altro che roseo. L'Europa però è ottimista sulla prossima ripresa economica e chiede a tutti i cittadini di essere tali: pertanto noi crediamo, o meglio, dobbiamo credere che dietro le nuvole stia per spuntare di nuovo il sole per il nostro meraviglioso Paese.

2.2 L'evoluzione normativa sugli aiuti di Stato alla luce della crisi economica

Il settore bancario non è un settore qualunque poiché vi sono, in particolare, due caratteristiche che non possono essere ignorate nel momento di decidere un "salvataggio":

- a) l'accesso al credito è il motore fondamentale di un'economia sana

b) il tessuto bancario è fortemente interconnesso.

Il Commissario alla Concorrenza Almunia ha, infatti, definito l'accesso al credito come la "*linfa vitale dell'economia*". Le banche non solo trasferiscono i fondi dal risparmiatore all'investitore, fornendo al primo ritorni sui depositi e al secondo capitale da investire, ma permettono una moltiplicazione dei punti di accesso al credito da parte del singolo investitore. Inoltre, l'intermediazione bancaria stimola una più veloce circolazione del capitale, che viene così reimpiegato in modo proficuo. La seconda caratteristica menzionata fa riferimento al fatto che il mercato interbancario crea un'interdipendenza spiccata fra i vari istituti di credito. Se i flussi di credito fra banche si riducono, il singolo istituto troverà difficoltà notevoli nel finanziamento dei prestiti. Una banca in meno sul mercato riduce le fonti di approvvigionamento del credito interbancario. Allo stesso tempo, le banche sono legate dalla presenza in portafoglio di titoli credito emessi da altri istituti: una riduzione del valore di tali titoli dovuta alle difficoltà finanziarie dell'emittente riduce il valore del portafoglio della banca stessa. La crisi sistemica in questo ambito diventa dunque una preoccupazione molto forte.

Tenendo presenti queste premesse sulla peculiarità del settore bancario, di fronte ad una situazione economica sempre più complessa a livello globale, le istituzioni europee hanno deciso di prendere in mano la situazione creando un quadro normativo maggiormente rispondente alle tematiche da affrontare. Durante il Consiglio europeo dell'Ottobre 2008, anno del drammatico esordio della crisi, è stata ribadita la necessità di coordinamento nelle politiche volte a ristabilire la fiducia dei mercati. In tal senso, è stato precisato agli Stati membri che la difficile situazione in atto non avrebbe comportato un abbandono delle regole previste dal trattato e, soprattutto, la finalità fondamentale ad esse connessa, ovvero la salvaguardia della concorrenza. Questo settore della politica comunitaria funge da spina dorsale del mercato unico dell'Unione europea, utile ad evitare che ulteriori problemi possano

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

scaturire dalla crisi, come ha precisato Neelie Kroes, ex Commissario europeo per la concorrenza³¹. Questo settore rappresenta una parte della soluzione della crisi e non una parte del problema.

Dall'inizio della crisi finanziaria la Commissione europea ha adottato molte comunicazioni, mediante le quali ha fornito orientamenti dettagliati sui criteri da applicare per valutare se gli aiuti di Stato concessi al settore finanziario durante la suddetta crisi fossero compatibili con il mercato interno ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 3, lettera b) del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea. Le comunicazioni legate alla crisi forniscono un quadro complessivo per un'azione coordinata a sostegno del settore finanziario in modo da garantire la stabilità finanziaria riducendo allo stesso tempo al minimo le distorsioni della concorrenza tra banche e nei vari Stati membri nel mercato interno. Esse stabiliscono le condizioni per l'accesso agli aiuti di Stato e i requisiti da soddisfare in modo che tali aiuti possano essere considerati compatibili con il mercato interno alla luce dei principi stabiliti in materia dal Trattato. Grazie alle Comunicazioni legate alla crisi, le norme in materia di aiuti di Stato che disciplinano il sostegno pubblico al settore finanziario sono state aggiornate con regolarità, ove necessario, per adeguarle all'andamento della crisi.

2.3 La Comunicazione sul settore bancario

La prima e fondamentale Comunicazione riguardante la materia di cui stiamo trattando è stata quella pubblicata in GUUE il 25 Ottobre 2008, intitolata *“L'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria mondiale”*, semplicemente identificata in seguito come *“Comunicazione sul settore bancario”*.

³¹ Neelie Kroes, politica olandese, ha ricoperto la carica di Commissario europeo per la concorrenza dal 22 Novembre 2004 al 9 Febbraio 2010 ed attualmente è il Commissario europeo per l'agenda digitale.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

La Commissione fa riferimento, nell'Introduzione, a quanto emerso dal Consiglio ECOFIN³² del 7 Ottobre 2008, il quale ha ritenuto indispensabile prendere tutti i provvedimenti necessari a rafforzare la solidità e stabilità del sistema bancario e a ripristinare la fiducia e il corretto funzionamento del settore finanziario.

Le conclusioni del Consiglio ECOFIN elencano i seguenti principi ispiratori dell'azione:

- a) gli interventi dovrebbero essere tempestivi e il sostegno dovrebbe essere temporaneo
- b) gli Stati membri saranno attenti agli interessi dei contribuenti
- c) gli azionisti attuali dovrebbero sopportare le debite conseguenze dell'intervento
- d) gli Stati membri dovrebbero essere in grado di indurre un cambiamento di gestione
- e) la dirigenza non dovrebbe conservare indebiti benefici e i Governi possono anche avere la facoltà di intervenire in relazione alla retribuzione
- f) i legittimi interessi dei concorrenti devono essere tutelati, in particolare tramite le regole in materia di aiuti di Stato
- g) dovrebbero essere evitati effetti negativi di traboccamento

Nella medesima sede la Commissione si è impegnata ad emanare orientamenti in base ai quali valutare, sotto il profilo degli aiuti di Stato, la compatibilità dei regimi di ricapitalizzazione e di garanzia, nonché i casi di applicazione degli stessi. Questa prima Comunicazione rappresenta quindi la risposta primogenita alle nuove esigenze europee e quella che pone i principi fondamentali che saranno ripresi e specificati nelle Comunicazioni successive. La Commissione prende atto che la crisi mondiale ha investito pesantemente il settore bancario, in particolare generando una generale erosione della fiducia che ha determinato un prosciugamento del prestito interbancario e ha reso, di

³² Con il termine Consiglio ECOFIN si indica il Consiglio Economia e Finanza, una delle formazioni in cui si riunisce il Consiglio dell'Unione europea. In tale formazione il Consiglio è composto dai ministri dell'economia e delle finanze degli Stati membri, ed eventualmente dai ministri del bilancio.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

conseguenza, sempre più difficile l'accesso alla liquidità per le istituzioni finanziarie in generale.

L'esistenza delle singole istituzioni finanziarie è minacciata poiché le debolezze del loro modello aziendale vengono messe in luce e aggravate dalla crisi dei mercati finanziari. La Commissione sottolinea come sia fortemente necessaria un'ampia ristrutturazione delle operazioni di tali istituzioni per ripristinare la loro redditività a lungo termine, anziché procedere alla loro liquidazione. Allo stesso tempo, la situazione si presenta alquanto complicata anche per quelle banche, fondamentalmente sane, le quali risentono comunque delle condizioni di crisi del mercato generale, vedendosi limitato l'accesso alla liquidità. In questa fotografia di una realtà economica molto difficile, resta compito fondamentale della Commissione l'applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato anche alle misure volte a fronteggiare la crisi, in modo da garantire che non si verifichino effetti distorsivi sulla concorrenza. Pertanto, lo scopo della Comunicazione è “fornire orientamenti sui criteri essenziali per valutare se siano compatibili con il Trattato i regimi di carattere generale, nonché singoli casi di applicazione di tali regimi e i casi ad hoc importanti a livello sistemico.”

Questo primo atto riveste un ruolo molto importante, rappresentando il punto di rottura con la prassi applicativa seguita dalla Commissione fino all'Ottobre 2008: le imprese in difficoltà, infatti, ricevevano aiuti in base agli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione, facendo riferimento all'art. 107, par. 3, lett. c) del TFUE (“aiuti destinati ad agevolare lo sviluppo di talune attività o talune regioni economiche, sempre che non alterino le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse”). Adesso la Commissione riconosce la possibilità di applicare la disposizione dell'art. 107, par. 3, lett. b) del TFUE, in base alla quale possono essere considerati compatibili con il Trattato gli aiuti statali destinati a “porre rimedio ad un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro”.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

Il punto centrale di questa Comunicazione e la conseguente svolta nella politica sugli aiuti di Stato risiede, quindi, nel riconoscimento che la situazione di crisi possa essere affrontata sulla base di tale norma. È un importante passo avanti da parte della Commissione che le permette di ritenere compatibili con il mercato unico regimi e aiuti individuali difficilmente ammissibili altrimenti, poiché tali da generare sicuri effetti distorsivi sulla concorrenza. La stessa Neelie Kroes ha dichiarato che la Commissione non si sarebbe sottratta dall'applicare la disposizione dell'art. 107, par. 3, lett. b) qualora ve ne fosse stata la necessità, ovvero quando la crisi economica fosse diventata sistemica, cosa che la Commissione non ha certo potuto più negare³³.

Sia in caso di regimi generali, sia in caso di interventi ad hoc, le attuali circostanze possono permettere l'approvazione di misure eccezionali, fermo restando che il ricorso a tale disposizione dovrebbe essere limitato al settore bancario, a meno che non si dimostri che la situazione di crisi abbia effetti anche sull'economia dello Stato membro nella sua globalità. Quando vi sia un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro del genere descritto, è possibile ricorrere all'art 107, par. 3, lett. b) non per una durata indeterminata, ma solo fino a quando la situazione di crisi ne giustifichi l'applicazione. Ovviamente non è possibile stabilire a priori quando la crisi finirà e ciò determina la necessità di discostarsi da quanto di solito previsto dalla Comunicazione sul salvataggio e la ristrutturazione, prevedendo periodi che superino anche i tradizionali 6 mesi, ma prevedendo altresì obblighi per lo Stato membro di effettuare un controllo almeno semestrale sulle misure di sostegno, informando dei risultati la Commissione europea.

Un secondo punto fondamentale della Comunicazione in esame risiede nella distinzione tra istituzioni finanziarie prive di liquidità, ma fondamentalmente sane e istituzioni finanziarie "affette da

³³ Discorso dell'ex Commissario europea per la Concorrenza Neelie Kroes tenuto davanti al Parlamento europeo, Commissione per i problemi economici e monetari, il 6 Ottobre 2008.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

problemi endogeni”. A fronte di tale distinzione, la Commissione ritiene doveroso differenziare anche il trattamento normativo. Nel contesto della crisi, le banche sane presentano un problema di liquidità, pertanto i relativi problemi di redditività sono dovuti a fattori esterni, legati alla gravissima situazione economica, ma non connessi a inefficienze o a comportamenti eccessivamente temerari. Queste istituzioni finanziarie richiederanno quindi una ristrutturazione meno radicale e gli interventi posti in essere dallo Stato membro a loro favore avranno effetti distorsivi della concorrenza molto meno marcati.

Se invece l'istituzione finanziaria che chiede una misura di sostegno ha problemi “endogeni”, cioè legati alla propria struttura e al proprio modello di business (cattiva gestione delle attività e passività o strategie rischiose), quasi sicuramente sarà opportuno procedere ad una ristrutturazione più ampia secondo le regole previste dagli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione. In tali casi, la Commissione fa riferimento anche a “misure compensative”, con lo scopo di limitare le distorsioni della concorrenza a cui può portare l'attuazione di regimi di garanzia e ricapitalizzazione.

Qualunque sia la situazione da affrontare nello specifico, la Commissione sottolinea la necessità che qualsiasi misura di aiuto tenga conto dei principi generali consolidati dalla prassi in materia. In base a tali principi, pertanto, le misure generali di aiuto dovranno essere:

- ben mirate per poter raggiungere in maniera efficace l'obiettivo di porre rimedio ad un grave turbamento dell'economia,
- proporzionate alle sfide da affrontare, non andando oltre quanto richiesto a tale scopo,
- concepite in modo da ridurre al minimo gli effetti di ricaduta negativa (*spillover*) sui concorrenti, sugli altri settori e sugli altri Stati membri.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

Dopo le premesse e i principi di carattere generale, la Comunicazione inizia ad esaminare specificatamente le tipologie di sostegno alle istituzioni finanziarie, ovvero:

- le garanzie a copertura delle passività
- le ricapitalizzazioni
- la liquidazione controllata
- forme complementari di sostegno alla liquidità

Riguardo i criteri di ammissibilità di un regime di garanzia, viene subito sottolineata l'importanza del principio di non discriminazione in base alla nazionalità, con la conseguenza che le dette misure dovrebbero applicarsi alle istituzioni costituite ai sensi del diritto dello Stato membro interessato, comprese le controllate e aventi attività significative nello stesso. Infatti, un primo indebito effetto distorsivo della concorrenza si verificherebbe nel momento in cui alcuni operatori del mercato venissero esclusi dalla garanzia.

Uno degli scopi principali delle misure di aiuto è assicurare i titolari di depositi che non subiranno perdite, così da evitare il pericolo della “corsa agli sportelli”³⁴ che determinerebbe effetti di ricaduta negativa sulle istituzioni sane, erodendo così la fiducia nel settore bancario in generale.

Le garanzie generali che tutelano i depositi al dettaglio rappresentano una soluzione a tale scopo, ma i problemi maggiori si riscontrano a livello interbancario, per cui la Commissione ha ammesso anche altre forme di garanzia (garanzia di tipi di depositi all'ingrosso e strumenti di debito a breve e medio termine) che possano risolvere questo problema, purché siano effettivamente in grado di affrontare la situazione, siano limitate e non contribuiscano ad ingenerare un rischio morale deleterio.

La Commissione ritiene che tali garanzie non dovrebbero coprire debito subordinato³⁵ o tutte le passività della banca, poiché

³⁴ Come avvenuto alla banca Fortis Bank, la quale si è vista ritirare in 5 giorni soltanto circa 35,9 miliardi di euro dai depositi in conto corrente che aveva – Casi NN 42-46-53/2008 del 3.12.2008, in GUUE C 80/2009.

³⁵ Debito subordinato, o capitale di classe 2, è un tipo di debito caratterizzato dalla clausola di postergazione. La subordinazione di credito consiste

questo avvantaggerebbe solo gli azionisti. La durata e il campo d'applicazione di tali regimi di garanzia dovrebbero essere limitati al minimo indispensabile.

In linea di principio, come accennato in precedenza, la durata dei regimi di garanzia può anche superare i sei mesi ed essere estesa fino a due anni purché si assicuri da parte dello Stato un controllo semestrale su tali regimi, mentre nelle *R&R Guidelines* si prevede una relazione annuale. I risultati di tale esame dovranno essere presentati alla Commissione. Se viene garantito un esame di questo tipo, l'approvazione del regime può coprire un periodo superiore a 6 mesi ed esteso fino a due anni. La Commissione precisa poi che tale periodo può essere ulteriormente esteso, previa sua approvazione, fino a quando lo richieda la situazione di crisi dei mercati finanziari.

Uno dei principi cardine che regola la materia degli aiuti di Stato riguarda, appunto, la necessità che essi siano limitati al minimo indispensabile: lo Stato concedente deve assicurare che i beneficiari contribuiscano in maniera significativa a sopportare il costo della garanzia. Non è facile determinare numericamente e qualitativamente tale contributo. La Commissione ha proposto alcuni criteri che gli Stati membri dovrebbero seguire:

- a) il regime di garanzia deve basarsi su una remunerazione adeguata da parte dei beneficiari e/o del settore finanziario in generale. Tale remunerazione dovrebbe avvicinarsi il più possibile ai prezzi di mercato, anche tenendo in debito conto il profilo di rischio del singolo prenditore.
- b) Nel momento in cui viene attivata la garanzia, il privato dovrebbe essere chiamato a contribuire coprendo, almeno in parte, una fetta delle proprie passività, di modo che l'intervento dello Stato membro sia limitato alla parte che supera tale contributo

nell'attribuire ai creditori beneficiari il diritto di soddisfarsi sul patrimonio del debitore con precedenza rispetto al credito subordinato.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

- c) La Commissione è consapevole della difficoltà che, allo stato attuale, può esistere per le imprese beneficiarie nel corrispondere una remunerazione adeguata per le misure di aiuto ricevute. Si può allora pensare ad una clausola di recupero (*clawback*) per la quale i beneficiari si impegnano, non appena potranno, a pagare una remunerazione aggiuntiva per la prestazione della garanzia in quanto tale, o a rimborsare almeno una parte di qualsiasi importo pagato dallo Stato membro nell'ambito della garanzia.

Il sistema deve prevedere anche meccanismi appropriati per ridurre al minimo indebite distorsioni della concorrenza e abuso potenziale delle situazioni preferenziali dei beneficiari provocato dalla garanzia statale. Il beneficiario potrebbe essere soggetto a limitazioni comportamentali affinché non intraprenda un'espansione aggressiva forte della garanzia statale a discapito dei concorrenti che non ne usufruiscono. La Commissione fornisce a tal proposito due esempi di limitazioni funzionali a tale scopo: *“restrizioni del comportamento commerciale, quale pubblicità che sottolinei la situazione garantita della banca beneficiaria, della fissazione dei prezzi o dell'espansione dell'attività”*, cioè accordare l'aiuto a condizione che l'impresa non pubblicizzi che la sua attività è soggetta a garanzia statale, oppure fissare un massimale di quota di mercato; *“limitazioni delle dimensioni del bilancio delle istituzioni beneficiarie in rapporto a un parametro di riferimento adeguato”*, avendo riguardo al PIL o alla crescita del mercato monetario; *“divieto di adottare un comportamento inconciliabile con la finalità della garanzia”*, come il riacquisto della garanzia da parte delle istituzioni finanziarie beneficiarie o l'emissione di nuove *stock option* per la dirigenza.

Le misure di garanzia sono una prima risposta di emergenza ai sintomi acuti della crisi, ma il problema va affrontato in maniera più radicale nei casi che lo richiedono. La Commissione sottolinea, pertanto, che un regime di garanzia deve essere accompagnato

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

necessariamente da misure di adeguamento per l'intero settore dalla ristrutturazione o, nei casi più gravi, liquidazione, di singoli beneficiari (in particolare per coloro a favore dei quali si deve attivare la garanzia).

Una seconda importante misura proposta dalla Commissione per far fronte alla crisi è rappresentata dalle “Ricapitalizzazioni di istituzioni finanziarie”, ovvero ricapitalizzazioni a sostegno di imprese fondamentalmente sane, le quali, attraverso fondi pubblici, vedrebbero rafforzata la propria base di capitale. Una misura con effetti simili consisterebbe nel facilitare il conferimento di capitale privato con altri mezzi, in modo da impedire “effetti sistemici di ricaduta”. In linea di principio possiamo applicare ai regimi di ricapitalizzazione le considerazioni precedentemente fatte riguardo ai regimi di garanzia: l'ammissibilità a tali sistemi deve essere oggettiva, il conferimento di capitale deve essere limitato al minimo necessario e bisognerebbe evitare che venga utilizzato per scopi diversi dal mantenimento dei requisiti minimi di solvibilità, come, ad esempio, per seguire strategie commerciali aggressive. Anche in questo caso saranno necessarie misure di salvaguardia e la possibilità per lo Stato di verificare ed imporre il rispetto delle stesse in modo da evitare effetti distorsivi della concorrenza. Come contropartita al capitale iniettato, lo Stato membro dovrebbe ricevere diritti, ad esempio sotto forma di azioni della banca, il cui valore corrisponda al contributo dato alla ricapitalizzazione.

Nel contesto della crisi finanziaria, la Commissione ha previsto che possa farsi strada anche un terza tipologia di misura inerente le istituzioni finanziarie: potrebbe verificarsi il caso che gli Stati membri vogliano procedere alla “liquidazione controllata” di determinate istituzioni finanziarie che rientrino ovviamente nella loro giurisdizione. Ferma restando l'applicabilità dei principi generali analizzati per i regimi di garanzia sopra descritti, una misura di liquidazione necessita di ulteriori considerazioni. Per evitare indebite distorsioni della concorrenza, la fase di liquidazione va contenuta in tempi limitati e fino a quando

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

L'istituzione finanziaria continua ad operare non dovrebbe svolgere alcuna nuova attività, ma limitarsi a proseguire quelle già in corso. In questo caso la Commissione deve controllare che nessun aiuto sia concesso agli acquirenti dell'istituzione finanziaria o di parti della stessa o, ancora, ai soggetti venduti. La Commissione vigilerà affinché il processo di vendita sia aperto e non discriminatorio, che la vendita avvenga a condizioni di mercato e che l'istituzione si adoperi il più possibile per massimizzare il prezzo di vendita delle attività e delle passività interessate. Nel caso in cui si riscontrasse l'esigenza di aiuti a favore degli acquirenti o dei soggetti venduti, la compatibilità di tali aiuti verrà valutata a parte dalla Commissione in base agli orientamenti per il salvataggio e la ristrutturazione.

La Comunicazione prevede anche la possibilità che gli Stati membri vogliano accompagnare i regimi di garanzia o ricapitalizzazione con forme complementari di sostegno della liquidità, fornendo fondi pubblici (compresi i fondi della banca centrale nazionale). Queste forme di sostegno di liquidità sono state previste da molti Stati membri, tra i quali anche l'Italia. La maggior parte di essi, nel notificare tali misure, ha chiesto alla Commissione di considerarle come applicazioni di politica monetaria di competenza delle Banche nazionali.

La Commissione, a tal proposito, precisa quali siano le condizioni in presenza delle quali non si considera la fornitura di fondi all'istituzione finanziaria un aiuto di Stato:

- a) l'istituzione finanziaria deve essere solvibile al momento della fornitura della liquidità,
- b) il dispositivo è interamente coperto da una garanzia, alla quale vengono applicati scarti di garanzia (*haircut*),
- c) la banca centrale addebita al beneficiario un tasso di interesse di penalizzazione
- d) la misura è adottata su iniziativa della BCE e non è coperta da controgaranzia dello Stato

Quindi, solamente se siamo in presenza di queste condizioni, la Commissione non giudicherà la misura come aiuto di Stato, altrimenti le stesse andranno valutate ai sensi dell'art. 107, par. 3, lett. b).

La Commissione si impegna, riguardo questo settore cruciale nel contesto della crisi, a garantire un'adozione rapida delle proprie decisioni (*“se necessario entro 24 ore e durante il fine settimana”*), una volta che le siano stati notificati i progetti delle misure trattate nella Comunicazione sul settore bancario.

Questa accelerazione sui tempi normali d'approvazione dei regimi e dei singoli aiuti individuali³⁶ rappresenta certamente una novità nella prassi della Commissione. Ovviamente gioverà sia alla celerità della decisione, sia ad una risposta positiva da parte della Commissione, il fatto che lo Stato membro cooperi in maniera stretta e fornisca tutte le informazioni necessarie.

La velocità della procedura potrebbe però rappresentare una minore garanzia nei confronti dei diritti dei terzi, i quali non avrebbero praticamente il tempo di reagire e di informare la Commissione dei punti ritenuti critici in riferimento ai progetti presentati dagli Stati membri, a meno che non si apra un procedimento formale, il quale però non si concilia con la necessità di giungere ad una soluzione rapida del problema. In dottrina si è anche dubitato della qualità di decisioni prese con una tempistica così ristretta, in quanto, probabilmente, la Commissione non possiede tutte le informazioni necessarie per un esame approfondito delle misure di aiuto.

D'altro canto la rapidità nel prendere le decisioni rappresenta una necessità per la Commissione, la quale deve mantenere il suo ruolo di garante dei Trattati e, in modo specifico, delle regole sulla concorrenza. Tale compito fondamentale verrebbe meno se essa non fosse in grado di porre in essere la procedura di controllo in

³⁶ Il regolamento 659/99 stabilisce che la Commissione prenda una decisione entro due mesi dalla notifica del regime o dell'aiuto. Se si apre la procedura formale, il tempo per prendere una decisione sale a 18 mesi. Nella pratica i tempi si allungano in media rispettivamente a 5 e 21 mesi.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

tempi ragionevoli, data la portata della crisi. Ciò non significa che la Commissione rinunci a controllare le misure di sostegno, ma che la loro valutazione si sposta in una fase successiva rispetto ad un controllo iniziale. Essa ha previsto anche la creazione di un ristretto gruppo (*Economic Crisis Team*) per i contatti necessari con gli Stati membri, e ha favorito la prassi già sviluppatasi della pre-notifica del progetto di aiuto ³⁷.

Possiamo concludere che questa prima Comunicazione evidenzia un atteggiamento più flessibile da parte della Commissione nella censura degli aiuti, per esempio riguardo alla durata dei regimi di garanzia, dal momento che le regole precedenti sul salvataggio e la ristrutturazione fissavano a tale proposito un limite temporale di sei mesi. Un'ulteriore significativa novità è data dalla possibilità per gli Stati membri di adottare regimi generali di garanzie e ricapitalizzazioni che vadano oltre la stabilizzazione delle singole istituzioni finanziarie, mentre le *R&R Guidelines* prevedono misure generali solo per le PMI. La Commissione ribadisce ancora una volta l'importanza del rispetto dei principi cardine della materia, cioè quelli di non discriminazione, proporzionalità e necessità. Infatti, anche se si può pensare ad una procedura semplificata, non è invece certamente possibile derogare ai principi cardine della materia senza minare le basi su cui poggia la concorrenza.

L'obiettivo della Commissione è quello di preservare la parità di condizioni e coordinare le misure di salvataggio adottate dai vari Stati membri, in modo da evitare comportamenti dannosi: un esempio in tal senso ci è fornito dall'Irlanda, il cui Governo è intervenuto nel 2008 fornendo una garanzia statale illimitata a favore delle sole banche nazionali, senza darne conto alla Commissione e, soprattutto, venendo meno al principio cardine di non discriminazione in base alla nazionalità ³⁸.

³⁷ Al Punto 13 del "Simplified procedure for treatment of certain types of State aid" (29.04.2009) si prevede espressamente che gli Stati membri pre-notifichino la loro proposta di aiuto alla Commissione.

³⁸ Rif. caso NN 48/2008, in GUUE C 312/2008.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

La Commissione si è mossa rapidamente a dare risposte alle esigenze del mercato bancario, in parte appoggiando quanto fino a quel momento era già stato posto in campo dai singoli Stati membri per ovviare alla crisi.

In effetti, possiamo affermare che la Comunicazione in esame è sostanzialmente la copertura giuridica dei piani nazionali che si sono susseguiti dopo il terribile fallimento del colosso *Lehman Brothers*; è un tentativo della Commissione di assecondare le richieste degli Stati membri senza rinunciare però al suo ruolo di guida, in modo da garantire che non venissero abbandonate, in un momento tanto delicato ed eccezionale, le regole che governano il mercato unico (demandando, ad esempio, le questioni al Consiglio, che avrebbe potuto adottare un Regolamento derogatorio in base all'art. 108, par. 2 del TFUE).

Possiamo quindi sostenere che la Commissione abbia saputo fronteggiare l'impatto della crisi sulle istituzioni finanziarie dei vari Stati membri e che abbia saputo rispondere alla pressione politica di coloro i quali avrebbero preferito derogare al Trattato, ritenendo gli interessi delle economie nazionali preminenti rispetto alle regole sulla concorrenza.

2.4 La Comunicazione sulle ricapitalizzazioni

Per far fronte alla crisi, in particolare nel suo momento iniziale, i Governi europei si sono impegnati ad adottare regimi di garanzia come prima arma di difesa nei confronti delle turbolenze del mercato finanziario e di un suo possibile crollo. In alcuni casi, però, si è reso necessario porre in essere misure di intervento più incisive e, a partire dal Novembre 2008, alcuni Stati hanno ritenuto doveroso procedere a forme di ricapitalizzazione. Le iniezioni di capitale pubblico infatti, come abbiamo già accennato, rappresentano una fonte di liquidità ulteriore di cui le banche hanno un grandissimo bisogno.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

La Francia, ad esempio, ha completato il regime di finanziamento per stabilizzare il mercato finanziario, approvato dalla Commissione il 30 Ottobre 2008, attraverso una ricapitalizzazione dei maggiori istituti finanziari.³⁹ Tale piano di ricapitalizzazione ha stabilito, in cambio di una prima iniezione di capitale da 10,3 miliardi di Euro tramite la sottoscrizione da parte dello Stato di titoli ibridi a tasso variabile con un rendimento dell'8%, un impegno per le banche ad aumentare i prestiti all'economia reale.

In questo contesto, anche se la Comunicazione sul settore bancario faceva riferimento anche alle ricapitalizzazioni tra le misure di sostegno alle istituzioni finanziarie, si è iniziata ad avvertire la necessità che la Commissione ponesse un'attenzione specifica e puntuale su questa tipologia di misura, in modo da chiarire anche una serie di dubbi manifestati dagli Stati membri. Il punto critico deriva dal fatto che la Commissione, nella sua prima Comunicazione, non ha definito in modo chiaro come determinare la remunerazione del conferimento di capitale pubblico e attraverso quali strumenti specifici si debba operare.

Questa incertezza ha contribuito a creare diversi problemi pratici. La Germania, ad esempio, nel suo pacchetto di misure anticrisi dell'Ottobre 2008, ha previsto per le iniezioni di capitale non solo azioni privilegiate, come previsto dalla Commissione, ma anche strumenti ibridi, partecipazioni silenziose o contributi in conto capitale. Chiaramente, di fronte a ciò, la Commissione ha dovuto chiarire se tali diversi strumenti sarebbero stati accettati o meno dall'Europa.

La Commissione si è quindi occupata puntualmente di queste problematiche in una seconda Comunicazione, intitolata *“La ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria: limitazione degli aiuti al minimo necessario e misure di salvaguardia contro indebite distorsioni della concorrenza”*, pubblicata nella GUUE il 15 Gennaio 2009.

³⁹ Rif. caso N 613/2008, in GUUE C 106/2009.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

Nella riunione del Consiglio ECOFIN del 2 Dicembre 2008 si è sottolineata la necessità che la Commissione indichi le forme di ricapitalizzazione ammissibili ai sensi del Trattato, in modo che la futura Comunicazione fornisca orientamenti per i nuovi regimi di ricapitalizzazione e dia la possibilità di adeguare i regimi di ricapitalizzazione esistenti.

Dello stesso parere si è mostrato il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea del 20 Novembre 2008, il quale ha proposto una serie di raccomandazioni volte a fornire un parametro oggettivo di riferimento per la formazione dei prezzi delle misure statali di ricapitalizzazione di istituzioni finanziarie fondamentalmente sane, anche in ragione del fatto che la ricapitalizzazione viene indicata come misura efficace per rafforzare la stabilità finanziaria e incoraggiare il prestito all'economia reale. La ricapitalizzazione, quindi, non rappresenta solo una misura di salvataggio, ma è anche un modo per garantire il prestito a famiglie ed imprese.

Possiamo brevemente analizzare quelli che vengono indicati come gli “Obiettivi comuni” della Comunicazione:

- a) ristabilire la stabilità finanziaria
- b) garantire l'erogazione di prestiti all'economia reale
- c) affrontare il rischio sistemico di un'eventuale insolvenza

Innanzitutto, le ricapitalizzazioni favoriscono il ripristino della stabilità finanziaria e contribuiscono a ristabilire la fiducia necessaria per la ripresa dei prestiti interbancari. Inoltre, il conferimento di capitale crea “una sorta di cuscinetto” in grado di assorbire le perdite nei momenti di recessione e limita di conseguenza il rischio di insolvenza delle banche.

Le ricapitalizzazioni, inoltre, possono facilitare l'erogazione di prestiti all'economia reale poiché conferimenti di capitale da parte dello Stato possono evitare le restrizioni della fornitura di credito e limitare il passaggio delle difficoltà dei mercati finanziari ad altri settori. In terzo luogo, un sostegno di emergenza accordato ad una

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

singola banca può contribuire ad evitare effetti sistemici a breve termine provocati dalla sua eventuale insolvenza.

Secondo la Commissione, qualsiasi regime o misura di ricapitalizzazione può determinare effetti distorsivi della concorrenza su tre diversi livelli, ragion per cui l'esame deve vertere su tre obiettivi fondamentali:

- Garantire la concorrenza tra Stati membri: le banche che ricevono iniezioni di capitale statale non dovrebbero avere, solo per ciò, una posizione di vantaggio sulle banche di altri Stati membri. La possibilità di accedere al capitale a tassi più bassi rispetto ai propri concorrenti può incidere sulla posizione di mercato delle singole banche, circostanza che potrebbe scatenare una gara di sovvenzioni tra Stati membri e creare problemi per i Paesi che non prevedono misure di ricapitalizzazione. Come sottolinea prontamente la Commissione *“un approccio coerente e coordinato alla remunerazione dei conferimenti di capitale pubblico, e alle altre condizioni collegate alla ricapitalizzazione, è indispensabile per mantenere condizioni di parità”*, anche per non vanificare gli sforzi sostenuti finora per conferire stabilità al sistema finanziario.
- Garantire la concorrenza leale fra le banche: sembra opportuno che, all'interno di un regime di ricapitalizzazione aperto a tutte le banche in uno Stato membro, si operi differenziando le istituzioni finanziarie in base ai loro profili di rischio. In caso contrario, infatti, vi è il rischio di accordare un indebito vantaggio a banche in difficoltà o con prestazioni inferiori alle banche fondamentalmente “sane”, provocando conseguenze importanti: alterazione della concorrenza sul mercato, distorsione degli incentivi, aumento del cd. rischio morale⁴⁰ e indebolimento della competitività del sistema bancario europeo.

⁴⁰ Il cd. “azzardo morale” (o “rischio morale”) è, in generale, il rischio che può sopravvenire in una situazione ex post alla erogazione di un finanziamento e deriva dal comportamento scorretto di un'impresa nell'utilizzare i prestiti erogati per attività più rischiose rispetto a quelle dichiarate.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

- Garantire il ritorno al normale funzionamento del mercato: la ricapitalizzazione non dovrebbe mettere in una posizione di svantaggio, dal punto di vista concorrenziale, le istituzioni finanziarie che non usufruiscono del sostegno dello Stato, ma cercano capitale aggiuntivo sul mercato.

Qualsiasi forma di ricapitalizzazione posta in essere produce effetti su ognuno di questi tre livelli appena esaminati. La Commissione dovrà vigilare sulle due facce della stessa medaglia: da un lato, le condizioni di accesso al capitale devono essere sufficientemente favorevoli per le banche affinché la ricapitalizzazione risulti efficace; dall'altro, ogni misura di ricapitalizzazione dovrebbe prevedere condizioni che possano garantire un livello di parità nell'immediato e il ritorno a normali condizioni di mercato nel futuro. Gli interventi dei vari Stati membri dovrebbero quindi essere caratterizzati da tre fondamentali qualità: essere proporzionati, essere temporanei, essere strutturati in modo da fornire incentivi per il rimborso allo Stato da parte delle banche non appena lo consentono le circostanze del mercato.

Il prezzo di conferimento del capitale dovrebbe essere il più possibile simile a quello di mercato, perché questo è il modo migliore per limitare le distorsioni della concorrenza. La misura di ricapitalizzazione va calibrata anche in base al profilo di rischio⁴¹ e al grado di solvibilità dell'istituzione finanziaria beneficiaria, così da mantenere una parità di condizioni tra le istituzioni beneficiarie.

Come già visto nella Comunicazione sul settore bancario, anche nella Comunicazione in esame permane la necessità di distinguere tra banche fondamentalmente sane con buone prestazioni e banche in difficoltà con prestazioni inferiori. Per le prime la ricapitalizzazione rappresenta un modo per stimolare la stabilità finanziaria e l'erogazione di prestiti all'economia. Nel valutare forme di ricapitalizzazione a favore di questa tipologia di Banche

⁴¹ L'Allegato 1 della Comunicazione in esame contiene vari indicatori per la valutazione del profilo di rischio, come: l'adeguatezza patrimoniale; l'entità della ricapitalizzazione, la quale non dovrebbe superare il 2% rispetto agli attivi della Banca ponderati per il rischio; lo spread sui CDS; il rating della banca e le sue prospettive di crescita.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

bisogna tener conto, oltre che del profilo di rischio, anche delle caratteristiche dello strumento scelto, degli incentivi d'uscita previsti e di un adeguato tasso d'interesse di riferimento esente da rischio.

Poiché i livelli attuali di mercato appaiono eccessivamente elevati e non del tutto rappresentativi di quelle che possono considerarsi le normali condizioni di mercato, la Commissione afferma che le banche finanziariamente sane possono avere diritto a tassi relativamente bassi di ingresso in ogni ricapitalizzazione, al fine di agevolare l'utilizzo di tali strumenti da parte delle istituzioni finanziarie. Allo stesso tempo però, il rendimento dello Stato sulle ricapitalizzazioni non dovrebbe allontanarsi troppo dagli attuali prezzi di mercato per evitare una sottovalutazione del rischio. Esso dovrebbe riflettere l'incertezza sui tempi e il livello del nuovo equilibrio dei prezzi e dovrebbe fornire incentivi all'uscita dal regime.

Le Raccomandazioni del 20 Novembre 2008 della Banca Centrale Europea precedono le medesime considerazioni emergenti dalla Comunicazione della Commissione, ovvero l'efficacia di misure di ricapitalizzazione per rafforzare la stabilità finanziaria e incoraggiare il flusso regolare del credito all'economia reale. Concordando con quanto sostenuto dall'Eurosistema, quindi, la Commissione propone, per le banche fondamentalmente sane, un sistema di determinazione dei prezzi per i conferimenti di capitale basato su un corridoio dei tassi di rendimento, con un limite inferiore rappresentato dal tasso richiesto di rendimento sul debito subordinato e, come limite superiore, si potrebbe far riferimento al tasso richiesto di rendimento su azioni ordinarie.

La migliore garanzia per limitare indebite distorsioni della concorrenza è la determinazione di prezzi per il conferimento di capitale prossimi a quelli di mercato. Di conseguenza, la misura di ricapitalizzazione dovrebbe tener conto del profilo di rischio e del livello di solvibilità di ogni istituzione finanziaria, cioè la complessiva situazione di mercato di ogni banca. Le misure di

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

ricapitalizzazione, inoltre, dovrebbero essere regolate da condizioni di fissazione di prezzi che siano in grado di dare alla banca un incentivo per rimborsare lo Stato nel momento in cui il mercato lo permetta. Tali incentivi non sono altro che una remunerazione adeguatamente elevata per la ricapitalizzazione statale; per questo la Commissione prevede la possibilità di applicare una maggiorazione (“*add-on*”) del prezzo di ingresso fissato per incentivare l’uscita, anche attraverso clausole di *step-up*, clausole di rimborso o altri meccanismi che incoraggino la raccolta di capitale privato.

La Commissione sottolinea poi la possibilità per gli Stati membri di valutare una politica dei dividendi restrittiva per garantire il carattere temporaneo dell’intervento statale, collegata ad una percentuale degli utili prodotti o limitata nel tempo, fermo restando il fatto che si dovrebbe consentirne il pagamento quando questo rappresenta un incentivo per fornire nuovo capitale privato a banche fondamentalmente sane. Sembra doveroso evidenziare come emerga un atteggiamento meno rigoroso nei confronti delle istituzioni finanziarie strutturalmente sane da parte della Commissione, non essendo previsto un vero e proprio divieto di distribuzione dei dividendi, come invece accade per le banche in difficoltà.

La valutazione che dovrà svolgere la Commissione nei casi specifici dovrà tener conto essenzialmente di due caratteristiche: l’entità della ricapitalizzazione e il profilo di rischio della banca, prevedendo meccanismi di uscita adeguati. Già nella Comunicazione sul settore bancario si sottolineava come i regimi di ricapitalizzazione debbano prevedere misure di salvaguardia contro eventuali abusi e distorsioni della concorrenza. In generale la Commissione ritiene che vengano calibrate tali misure di salvaguardia in base al profilo di rischio del beneficiario: *“mentre per le banche con profilo di rischio molto basso possono essere necessarie soltanto norme comportamentali di salvaguardia molto limitate, la necessità di tali misure aumenta con un profilo di*

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

rischio più elevato.” Facendo riferimento al punto 38 della citata Comunicazione, si richiede che i conferimenti di capitale siano limitati al minimo necessario e non consentano al beneficiario di seguire strategie commerciali aggressive, incompatibili con gli obiettivi di ricapitalizzazione. Nel caso in cui, poi, lo strumento della ricapitalizzazione venga utilizzato come mezzo per incentivare il prestito all'economia reale, gli Stati membri dovrebbero prevedere misure di salvaguardia che garantiscano che il capitale nazionale conferito sia utilizzato per tale finalità, pena l'esclusione dal beneficio.

Le ricapitalizzazioni sono soggette a riesame da parte dello Stato membro, il quale deve garantire una prima relazione da inviare alla Commissione al termine dei primi sei mesi dall'introduzione dello strumento. Tale relazione deve essere dettagliata e deve informare la Commissione sull'attuazione delle misure specifiche adottate, indicando quali banche siano destinatarie di fondi pubblici, specificando se tali istituzioni finanziarie siano da considerarsi fondamentalmente sane oppure no.

Lo Stato dovrà indicare, altresì, l'importo destinato alle banche, i termini della ricapitalizzazione e l'impiego del capitale ricevuto, indicando nello specifico:

- il sostegno concesso all'erogazione di prestiti all'economia reale
- la crescita esterna
- la politica dei dividendi delle banche beneficiarie.

La relazione dovrà contenere anche le misure di salvaguardia richieste alle banche e il percorso previsto per l'uscita dal sostegno del capitale statale. La Commissione, nel procedere al riesame delle misure adottate, si riserva la possibilità di richiedere ulteriori misure di salvaguardia connesse all'aiuto di Stato affinché sia garantito che l'entità e la durata dell'aiuto stesso siano limitati al minimo necessario per superare il periodo di crisi economico-finanziaria.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

Nel corso del procedimento di ricapitalizzazione potrebbe emergere che l'istituzione finanziaria beneficiaria, considerata fondamentalmente sana, sia in realtà affetta da problemi strutturali. In tal caso sarà necessario notificare un piano di ristrutturazione. Come già accennato, se la ricapitalizzazione interessa banche che non sono strutturalmente sane, la Commissione richiede condizioni più severe, le quali tengano conto di un profilo di rischio più elevato. In ogni caso, data la particolarità e delicatezza di tali situazioni, la ricapitalizzazione di tali banche dovrà essere seguita da un piano di liquidazione o ristrutturazione da notificarsi alla Commissione che lo valuterà sulla base dei principi indicati nella Comunicazione sul salvataggio e la ristrutturazione.

Fino al momento dell'effettuazione dei rimborsi statali da parte dei beneficiari, dovrebbero applicarsi norme comportamentali che comprendano una politica restrittiva dei dividendi, una limitazione nella remunerazione dei dirigenti o della distribuzione di bonus, l'obbligo di ripristinare e mantenere un livello più elevato del coefficiente di solvibilità e l'indicazione dei periodi in cui si prevede il rimborso della partecipazione statale.

2.5 La Comunicazione sul trattamento delle attività deteriorate

Nel Marzo 2009, forse in uno dei periodi più neri nell'andamento della crisi, per completare le misure di assistenza già in vigore, gli Stati membri hanno ritenuto importante considerare anche la possibilità di supportare le attività bancarie che hanno subito una riduzione di valore, cioè le cc.dd. attività deteriorate o "*impaired asset*"⁴².

⁴² Parlando di "attività deteriorate" si fa riferimento a: 1) crediti scaduti o sconfinanti da oltre 90 giorni (ex 180 giorni) con carattere continuativo; 2) crediti ristrutturati per i quali, a causa del deterioramento della situazione economica e finanziaria del debitore, si sono modificate le originarie condizioni contrattuali dando origine ad una perdita; 3) esposizioni incagliate, cioè le posizioni di clienti che versano in una situazione di temporanea difficoltà di tipo economico finanziario; 4) sofferenze, cioè esposizioni di soggetti in stato di insolvenza, con il peggior livello di patologia.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

La Commissione, in consultazione con la BCE e sulla base delle Raccomandazioni formulate il 5 Febbraio 2009 dall'Eurosistema⁴³, ha pubblicato una nuova Comunicazione sul *“trattamento delle attività che hanno subito una riduzione di valore nel settore bancario”* il 26 Marzo 2009, focalizzando l'attenzione sulle questioni che gli Stati membri devono affrontare al momento di porre in essere misure a sostegno di attività deteriorate. I regimi di aiuti posti in essere dagli Stati membri hanno evitato il rischio di un crollo finanziario e sostenuto i mercati interbancari, ma ciò non si è però tradotto nel necessario sostegno all'economia reale.

Una delle motivazioni che spiega il flusso insufficiente di credito è rappresentata dall'incertezza relativa alla valutazione e all'ubicazione delle attività che hanno subito una riduzione di valore. Inoltre, anche le iniezioni di capitale statale attraverso le ricapitalizzazioni non sempre hanno avuto l'effetto desiderato, cioè aumentare la liquidità in capo alle imprese e alle famiglie. Si è riscontrato che le banche hanno utilizzato tale capitale a riserva contro future diminuzioni di valore delle attività. In ragione di ciò, specifiche misure di sostegno nei confronti delle attività deteriorate potrebbero affrontare il problema dell'incertezza sulla qualità dei bilanci e stimolare di nuovo la fiducia nel settore finanziario. La Commissione chiede, pertanto, che tali misure di sostegno a fronte di attività deteriorate siano attuate in modo tale da perseguire gli obiettivi di salvaguardia della stabilità finanziaria e da sostenere prestiti interbancari.

L'intervento pubblico, per preservare la concorrenza, dovrebbe essere mirato e affiancato da norme comportamentali di salvaguardia. Risulta altresì indispensabile un approccio

⁴³ L'Eurosistema ha individuato una serie di principi guida per le misure di sostegno a fronte di attività a favore delle banche, quali: l'ammissibilità volontaria delle banche; una definizione relativamente ampia delle attività ammissibili al sostegno; una valutazione trasparente delle stesse basata su approcci e criteri comuni tra gli Stati membri; un grado adeguato di condivisione dei rischi in modo da limitare i costi per i Governi; una durata sufficientemente lunga dei regimi di sostegno a fronte di attività, magari equivalente alle strutture di scadenza delle attività ammissibili; la governance degli istituti ancorata a principi di comportamento; il rispetto da parte degli istituti beneficiari di alcuni criteri misurabili.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

comunitario comune e coordinato che limiti le ricadute negative fra Stati membri, evitando eventuali gare di sovvenzione fra Stati e che riduca al minimo il rischio morale. Le misure in oggetto possono incidere in modo importante sui bilanci degli Stati membri, per cui è necessario che il sostegno pubblico a fronte di attività deteriorate non sia tale da compromettere le finanze pubbliche. Generalmente, gli Stati possono sostenere le attività deteriorate di una banca in due modi: acquisendole oppure fornendo una garanzia o un'assicurazione alla stessa, che in tal modo continuerà a mantenere in bilancio tale attività.

Le misure di sostegno a fronte di attività deteriorate rappresentano sicuramente una tipologia di aiuti di Stato, in quanto esonerano la banca beneficiaria dalla necessità di iscrivere una perdita in bilancio o le permettono di liberare capitale per altri usi. Questo vuol dire che anche tali misure devono rispettare i principi generali che governano la disciplina degli aiuti: necessità, proporzionalità e riduzione al minimo delle distorsioni della concorrenza. Nel momento antecedente l'adozione di una misura di tal genere, è indispensabile valutare quale sia l'entità dei problemi della banca analizzando il suo grado di solvibilità prima del conferimento del sostegno pubblico. La Commissione richiede il rispetto dell'obbligo di trasparenza, per cui le istituzioni finanziarie che vogliono essere ammesse all'aiuto sono tenute a fornire ex ante informazioni relative alle attività deteriorate.

Le domande di aiuto delle banche devono essere seguite da un esame completo delle attività svolte dalla banca e del bilancio della banca medesima, in modo da poter valutare l'adeguatezza patrimoniale e le prospettive di redditività futura (*"viability review"*).

L'obbligo di piena trasparenza si unisce alla necessità di ripartire i costi connessi al trattamento delle attività deteriorate fra Stato, azionisti e creditori. Se una condivisione totale degli obblighi non è realizzabile in una fase preliminare, può essere chiesto alla banca di farlo in una fase successiva attraverso clausole di recupero

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

(*claw-back*), oppure, nel caso di un regime di assicurazione, mediante una clausola *first loss*⁴⁴, a carico della banca, e una clausola di *residual loss sharing*⁴⁵, mediante la quale la banca copre una percentuale delle eventuali perdite supplementari.

La Commissione prevede che l'adesione a programmi di sostegno a fronte di attività deteriorate deve avvenire entro sei mesi dalla presentazione del programma da parte dello Stato. Si vuole, infatti, evitare che le istituzioni finanziarie agiscano in maniera opportunistica, dando informazioni inesatte e cercando di ritardare l'adesione al programma, con la speranza che il livello di aiuto venga aumentato e che le condizioni siano più favorevoli. Sarebbe opportuno pensare a meccanismi che consentano alle banche più bisognose di partecipare al programma di sostegno, magari obbligando le banche stesse a rilevare l'entità dei loro problemi per poi delineare la consistenza della misura di sostegno in generale, tenendo conto del fatto che andrebbero privilegiate le banche che rivestono un ruolo di importanza sistemica nell'economia. Scaduto il termine di sei mesi per l'adesione al programma, la partecipazione tardiva dovrebbe ammettersi solo in circostanze eccezionali e imprevedibili non dipendenti dalla banca, applicando però una remunerazione più elevata per lo Stato e prevedendo anche misure compensative di maggiore entità.

La Comunicazione indica come individuare le attività ammissibili al sostegno. Da sottolineare come, tra le attività definite "tossiche", le quali rappresentano la principale fonte di incertezza e scetticismo circa la redditività delle banche, rientrano sicuramente i titoli statunitensi garantiti da ipoteca, le coperture e i derivati associati. Come abbiamo già avuto modo di vedere, all'indomani dello scoppio della crisi dei mutui subprime le banche hanno dovuto riportare in bilancio tali attività, prima detenute in

⁴⁴ Clausole contrattuali che limitano, sul piano quantitativo, la garanzia prestata dall'assicuratore, facendo in modo che una parte del danno rimanga a carico dell'assicurato.

⁴⁵ Generalmente la banca beneficiaria si fa carico delle perdite derivanti dalla prima tranche di perdite, mentre una seconda tranche verrebbe sopportata dallo Stato interamente, o comunque secondo una percentuale prestabilita.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

veicoli fuori bilancio, sostenendo ingenti perdite. Tali attività sono state considerate tra i principali problemi della crisi, contribuendo alla forte mancanza di liquidità. Quando queste sono state riportate in bilancio, si è reso necessario aumentare il capitale minimo dell'istituzione finanziaria a causa di un'eccessiva esposizione al rischio, per rispettare i requisiti minimi previsti dalla legge. Questo meccanismo ha eroso in maniera importante la fiducia sulla redditività della banca detentrica.

Per evitare indebite distorsioni della concorrenza e possibili fenomeni di arbitraggio tra varie misure di sostegno nazionali, delle quali potrebbero beneficiare soprattutto le banche transfrontaliere che operano in più Stati membri, la Commissione raccomanda un approccio europeo coordinato e comune nell'individuare le attività ammissibili alle misure di sostegno.

Gli orientamenti dettagliati per la definizione di categorie di attività ammissibili sono contenuti nell'Allegato III della Comunicazione in esame. Gli Stati membri dovrebbero decidere poi quale categoria di attività sostenere e in quale misura, con la possibilità di estendere l'ammissibilità ad altre categorie di attività qualora la banca risenta anche di altri fattori che ne compromettono la stabilità finanziaria. Le banche, dal canto loro, sono chiamate a valutare i propri portafogli su base giornaliera e procedere alla trasmissione regolare e frequente dell'informativa alle autorità nazionali e alle loro autorità di vigilanza.

Nei casi in cui la valutazione delle attività risulti particolarmente difficile, un possibile modo di procedere suggerito dalla Commissione potrebbe essere la creazione di una “*good bank*”, attraverso la quale lo Stato acquisterebbe le attività “buone” anziché quelle deteriorate. In alternativa si potrebbe procedere nazionalizzando la banca, in modo da avere accesso ad una più sicura valutazione delle attività deteriorate per avere certezza del loro ammontare e, quindi, procedere alla ristrutturazione della banca o alla sua liquidazione.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

Proseguendo nell'esame della Comunicazione, la Commissione suggerisce poi di valutare le attività in base al loro prezzo di mercato, per quanto sia possibile. Qualsiasi trasferimento di attività cui si applica un regime e la cui valutazione superi il prezzo di mercato costituirà, in linea di massima, un aiuto di Stato. Di fatto, tale valutazione potrebbe non essere realistica, in quanto determinare il valore corrente di mercato presuppone l'esistenza di un mercato che, date le attuali circostanze, potrebbe non esserci, almeno in riferimento a determinate attività. La Commissione ritiene di poter considerare un giusto valore di trasferimento quello che rifletta il valore economico a lungo termine delle attività (valore economico reale), tenendo conto anche degli scarti di garanzia uniformi applicabili a determinate categorie di attività, per avvicinarsi al valore economico reale di attività talmente complesse da rendere impossibile una proiezione affidabile degli sviluppi nel prossimo futuro. Nel valutare i metodi di valutazione presentati dai Paesi membri per le misure di sostegno a fronte di attività deteriorate e la loro applicazione nei casi specifici, la Commissione consulterà gruppi di esperti in materia di valutazione.

La Comunicazione contiene nell'Allegato II⁴⁶ una rassegna di vari approcci che gli Stati hanno seguito nell'affrontare situazioni simili in passato. Lo Stato membro è quindi chiamato a scegliere fra questi possibili modelli: acquisizioni, assicurazioni o garanzie di attività deteriorate, oppure soluzioni ibride. La Commissione, di conseguenza, ha il compito di vigilare sulla scelta del modello selezionato affinché sia il più adatto a ristabilire una condizione di redditività futura per la banca beneficiaria, tenendo in debito conto le finanze dello Stato membro. La scelta del Paese di un modello piuttosto che di un altro, infatti, non è neutra, sia dal punto di vista della banca beneficiaria che da quello dello Stato. L'acquisto di *assets* deteriorati può fornire alla banca liquidità e migliorare la sua leva finanziaria; lo Stato invece può partecipare ad un eventuale

⁴⁶ L'Allegato II elenca i diversi approcci seguiti in materia di sostegno a fronte di attività deteriorate, prendendo in considerazione soprattutto i casi in cui si è optato per il ricorso a *bad banks*.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

rialzo del valore delle attività, purché ci sia stata un'attenta valutazione ex ante e una corretta gestione ex post. Però, scegliendo questo approccio, lo Stato si trova a dover effettuare un investimento iniziale che potrebbe pesare molto sul bilancio pubblico e dare luogo a problemi relativi al debito pubblico. Per tale motivazione si ritiene economicamente più conveniente gestire le attività deteriorate di una banca attraverso forme di garanzia o assicurazione, le quali non prevedono un esborso iniziale di capitale statale. Dal punto di vista dell'istituzione finanziaria, la garanzia sulle attività deteriorate consente alla stessa di poter avvantaggiarsi di un eventuale aumento del valore delle attività, scaricando invece il rischio di ribasso del loro valore sullo Stato.

La Commissione, inoltre, invita gli Stati membri a prevedere una netta separazione funzionale e organizzativa tra la banca e quelle che sono le sue attività deteriorate, in particolare per quanto riguarda gestione, personale e clientela. L'obiettivo della Comunicazione è, quindi, garantire un corretto sostegno a fronte di attività deteriorate, il quale sia in grado di liberare la banca beneficiaria dai rischi collegati a una categoria separata di attività per tornare ad una redditività a lungo termine, senza il bisogno dell'aiuto statale.

Il sostegno a fronte di attività deteriorate costituisce un'operazione strutturale che necessita di essere valutata tenendo conto dell'entità del contributo del beneficiario (il quale dovrà essere adeguato ai costi di un programma di gestione delle attività deteriorate stesse) e necessita, inoltre, di considerare eventuali misure di salvaguardia per ovviare alle distorsioni della concorrenza. Potrebbe essere necessario, infine, per garantire la redditività a lungo termine, procedere con una ristrutturazione delle istituzioni finanziarie beneficiarie.

Le misure di *asset relief* e le ricapitalizzazioni rappresentano una modalità di assorbimento delle perdite e di miglioramento dei requisiti patrimoniali di solvibilità, ma hanno caratteristiche diverse: le prime misure rappresentano un grande rischio per lo

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

Stato, il quale si concentra solo sulle attività deteriorate; nelle ricapitalizzazioni lo Stato partecipa anche delle attività e dei fondi generatori di reddito delle banche, per cui si richiede una maggiore remunerazione per il sostegno di attività deteriorate rispetto ai conferimenti di capitale.

Nella Comunicazione in esame, la Commissione ritiene che, in condizioni di scarse risorse di bilancio, scenario comune a molti Paesi membri, sarebbe più opportuno concentrare le misure di sostegno di attività deteriorate a favore di istituzioni finanziarie importanti a livello sistemico. In questo caso è inutile distinguere tra banche fondamentalmente sane e banche in difficoltà, perché l'istituzione che chiede di accedere ad un programma di *asset relief* non può certo considerarsi sana. La Commissione prevede inoltre un'ulteriore distinzione, tra banche sistemiche e banche non sistemiche, ma non fornisce criteri in base ai quali operare tale distinzione. Se la Commissione non chiarisce questo punto volutamente, significa che la decisione spetta ai responsabili della politica economica nazionale. Appare chiaro che tale decisione sia alquanto semplice in caso di fallimento di una banca di notevoli dimensioni, magari addirittura transfrontaliera, poiché ciò rappresenterebbe di per sé un grave turbamento dell'economia di una nazione intera.

Non è così automatico però, che anche il fallimento di una banca di dimensioni più ridotte non possa generare effetti di ricaduta negativa che conducano le autorità nazionali a ritenere l'istituzione meritevole di un salvataggio. In sostanza, l'ammissibilità degli aiuti a favore di una banca si fonda sul presupposto che si verifichi un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro, fatto che potrebbe verificarsi a prescindere dalla grandezza dimensionale dell'istituzione finanziaria. Questo vale ancora di più se si considera la condizione di instabilità dei mercati finanziari, per i quali le difficoltà di una piccola banca, in un contesto di marcata sensibilità ai mutamenti, possono determinare

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

le stesse problematiche di un istituto finanziario di dimensioni maggiori.

Di fatto tale distinzione diventa priva di senso nel momento in cui, per motivi di politica interna, gli Stati tendono a voler salvare tutte le istituzioni finanziarie in difficoltà. In tal caso la Commissione non può far altro che accettare queste conclusioni, dal momento che rimette allo Stato membro la facoltà di fare chiarezza e dissipare ogni dubbio interpretativo in questa delicata situazione.

2.6 La Comunicazione sulla ristrutturazione del settore finanziario

Il Consiglio europeo, nel corso dei vertici del Marzo e del Giugno 2009, ha ampiamente confermato il proprio impegno a sostenere tutte le azioni intraprese a livello comunitario finalizzate a tutelare il mercato interno e i principi della concorrenza, ristabilire la fiducia nel sistema finanziario e garantire l'erogazione di prestiti all'economia.

La Commissione europea, come abbiamo avuto modo di vedere, in tre comunicazioni successive e ravvicinate in ordine temporale, ha fornito indicazioni sulla finalità e sull'attuazione degli aiuti di Stato a favore delle banche, al fine di permettere alle istituzioni finanziarie di resistere all'impatto della crisi economica in corso e di ripristinare la redditività a lungo termine senza dipendere dal sostegno statale.

Tali Comunicazioni forniscono, quindi, una disciplina coerente per la concessione, da parte degli Stati membri, di garanzie pubbliche, di misure di ricapitalizzazione e di misure di sostegno a fronte di attività deteriorate, in modo da garantire che tali "misure di salvataggio" realizzino gli obiettivi di stabilità finanziaria e flussi di credito, tutelando, allo stesso tempo, la parità di condizioni tra banche: una parità di condizioni, sia tra banche situate in diversi

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

Paesi membri, sia tra banche che ricevono i contributi pubblici e quelle che non li ricevono.

Dall'analisi delle prime tre Comunicazioni inerenti il settore finanziario emerge a chiare lettere un elemento costante, ovvero la necessità che gli Stati membri predispongano piani di ristrutturazione per quelle istituzioni finanziarie che abbiano beneficiato di regimi di garanzia, di ricapitalizzazione o di *asset relief*. La Commissione affronta pertanto questa problematica in una specifica Comunicazione intitolata “*Comunicazione della Commissione sul ripristino della redditività e la valutazione delle misure di ristrutturazione del settore finanziario nel contesto dell'attuale crisi in conformità alle norme sugli aiuti di Stato*”, pubblicata il 19.08.2009.

Lo scopo di tutte le azioni della Commissione e degli Stati membri, volte a predisporre misure di sostegno per le banche, risiede nella necessità di raggiungere la stabilità finanziaria e, di conseguenza, il ritorno alla redditività. Questo si traduce nella capacità dell'istituzione finanziaria di riuscire a far fronte a tutti i costi, compresi ammortamento e oneri finanziari, a fornire un adeguato rendimento del capitale e a competere sul mercato dei capitali in base ai propri meriti, ovviamente senza il perdurare ad oltranza del sostegno statale.

La Comunicazione in esame mutua dalle *R&R Guidelines* i principi di fondo: la necessità del ritorno alla redditività, quanto meno di lungo termine; le necessarie limitazioni alla distorsione della concorrenza; la condivisione degli oneri tra Stato e beneficiario. La Commissione, però, disciplina tale tipologia di ristrutturazione in modo peculiare in alcuni punti al fine di considerare le esigenze delle istituzioni finanziarie durante il periodo di crisi.

Una prima differenza è riscontrabile nel prerequisito previsto dalle *R&R Guidelines*, ovvero la necessità che l'impresa, beneficiaria degli aiuti per il salvataggio e la ristrutturazione, rientri nella definizione di impresa in difficoltà, al fine di accedere agli

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

stessi ⁴⁷. Dato il carattere sistemico della crisi in corso, riconosciuto più volte dalla stessa Commissione, tale requisito non può essere utilizzato riguardo la ristrutturazione delle istituzioni finanziarie, a maggior ragione considerato che la Comunicazione in esame trova applicazione anche nei confronti delle banche fondamentalmente sane. In merito alla distinzione tra banche strutturalmente sane e banche affette da problemi endogeni, si propone un diverso metodo riguardo i piani di ristrutturazione: per le prime, le quali abbiano usufruito di un aiuto limitato, lo Stato membro deve presentare alla Commissione una valutazione delle capacità di ritorno a normali condizioni di redditività (“*viability review*”), fornendo così informazioni meno dettagliate; per le seconde, invece, si ha di norma un obbligo formale di notifica alla Commissione di un piano di ristrutturazione.

La Comunicazione fa riferimento al fatto che le circostanze specifiche che fanno sorgere l'obbligo di presentazione di un piano di ristrutturazione sono stati illustrati in modo dettagliato nelle tre Comunicazioni precedenti alla stessa, in particolare:

- situazioni in cui una banca in difficoltà ha subito una ricapitalizzazione da parte dello Stato
- situazioni in cui una banca che beneficia di un sostegno a fronte di attività deteriorate ha già ricevuto aiuti di Stato che contribuiscono a coprire o ad evitare perdite che superano complessivamente il 2% del valore dell'insieme delle attività della banca ponderate per il rischio.

Qualora sia sorto l'obbligo di notifica di un piano di ristrutturazione, esso dovrebbe essere il più possibile “*completo, dettagliato e basato su un concetto coerente*”, dimostrando le modalità con cui la banca intende ripristinare, non appena possibile, la redditività a lungo termine.

Il punto 11 della Comunicazione elenca una serie di informazioni che deve contenere il piano di ristrutturazione: in particolare, la struttura organizzativa, il finanziamento

⁴⁷ Rif. art. 10 Comunicazione C 244/02

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

(dimostrando la redditività della struttura di finanziamento a breve e a lungo termine), il governo societario e la gestione dei rischi (compresa l'informativa riguardante le attività deteriorate). La Commissione fa riferimento poi all'indicazione della gestione delle attività e passività, la generazione di flussi finanziari (i quali dovrebbero raggiungere livelli sufficienti senza sostegno da parte dello Stato), gli impegni fuori bilancio e l'adeguatezza patrimoniale attuale e in prospettiva futura.

Il piano di ristrutturazione dovrà, quindi, rappresentare una fotografia della realtà finanziaria dell'istituzione in questione e dovrà comprendere una diagnosi particolareggiata dei problemi della banca stessa. Come precisa la Comunicazione, *“onde concepire strategie sostenibili per il ripristino della redditività, le banche dovranno dunque sottoporre i propri settori di operatività a prove di stress”*. Il cd. *stress test* ha la funzione così di saggiare l'efficienza del piano, sia a fronte di uno scenario base di normale funzionamento dell'economia, sia in uno scenario di recessione globale, in base a metodologie comuni concordate a livello comunitario.

Le *R&R Guidelines* prevedono che la durata del periodo di ristrutturazione sia quanto più possibile limitata e, solitamente, nella prassi applicativa la Commissione ha accettato piani di ristrutturazione di due o tre anni. Nella Comunicazione in esame, pur ribadendo il principio generale della limitazione di durata del piano di ristrutturazione, la Commissione ammette la possibilità che, in un contesto di profonda e radicale crisi, il periodo di ristrutturazione possa allungarsi fino ad un limite massimo di cinque anni.

La particolarità e delicatezza degli interventi di ristrutturazione disciplinati nella Comunicazione dell'Agosto 2009 sono confermate anche dal fatto che molte istituzioni finanziarie europee saranno chiamate a iniziare un processo di ristrutturazione contemporaneamente: ciò potrebbe di per sé comportare difficoltà nel rispetto delle tempistiche del piano stesso perché, ad esempio,

la vendita di filiali della banca in questione potrebbe richiedere un tempo più lungo del normale a causa della difficoltà di trovare un acquirente non sottoposto a restrizioni di bilancio.

Il principio dell'aiuto *à tantum*, sempre seguito nella prassi e nelle *R&R Guidelines*, viene accantonato dalla Commissione a favore della previsione, al punto 16 della Comunicazione, della possibilità di concessione di ulteriori aiuti durante la fase di ristrutturazione, non previsti nel piano. Questi ulteriori interventi di liquidità potrebbero essere richiesti da un eventuale peggioramento delle condizioni di mercato, ma dovranno essere oggetto di una notifica individuale *ex ante* e verranno presi in considerazione nella valutazione finale sul piano da parte della Commissione.

In dottrina è stata sottolineata l'importanza di questo cambiamento, principalmente in virtù del fatto che le agenzie di *rating*⁴⁸, nel valutare la banca in difficoltà, potranno tener conto della possibilità di un ulteriore salvataggio e assegnare un *rating* migliore alla banca sottoposta a ristrutturazione.

Una modalità di ripristino della redditività a lungo termine può essere rappresentato, secondo la Comunicazione, dalla vendita di una banca in difficoltà ad un'altra istituzione finanziaria, purché l'acquirente sia in grado di dimostrare la sua solidità nel sopportare l'acquisto⁴⁹. In questo caso, deve essere garantito un processo di vendita concorrenziale trasparente e non discriminatorio in modo da offrire le stesse opportunità a tutti i potenziali offerenti. Come precisa la Commissione, si dovrà tener conto altresì, del rispetto della disciplina della concorrenza e del controllo delle concentrazioni. In linea di principio si dovrebbe evitare che l'acquirente si avvantaggi di un prezzo di vendita non corrispondente ad un prezzo di mercato, poiché questo potrebbe

⁴⁸ Con il termine "rating" si intende un indicatore della capacità da parte di un'impresa o di un singolo di far fronte ai propri impegni finanziari. Per l'elaborazione dei rating gli analisti valutano una serie di dati e informazioni, omogenee e confrontabili, di natura quantitativa e qualitativa, ed esprimono il proprio giudizio in merito alla rischiosità aziendale e alle sue prospettive di business.

⁴⁹ Si può far riferimento alla *Fortis Bank*, banca transfrontaliera, acquisita nel 2009 dal *Gruppo BNP Paribas*. In questo modo il Gruppo è diventato la prima realtà bancaria per depositi nella zona Euro con oltre 540 miliardi.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

rappresentare un aiuto di Stato. Soltanto in via eccezionale potrebbe essere ammessa una vendita a prezzo negativo, o un sostegno finanziario volto a compensare tale prezzo negativo: dovrà essere dimostrato che il venditore sosterebbe costi più elevati in caso di liquidazione. Resta fermo che, se la banca non può ripristinare in modo credibile la redditività a lungo termine, le soluzioni da prendere in considerazione sono la liquidazione a condizioni normali della stessa o la vendita all'asta (in caso di fallimento della banca).

La condivisione degli oneri tra lo Stato da un lato e, banca e detentori del suo capitale, dall'altro, è funzionale a limitare il rischio morale e far ricadere sulla banca le conseguenze del proprio comportamento. Questo, come puntualizza la Commissione *“è necessario per garantire che le banche oggetto di salvataggio abbiano una responsabilità adeguata rispetto alle conseguenze del comportamento adottato in passato e per creare incentivi appropriati per il loro comportamento futuro”*. Gli aiuti alla ristrutturazione dovrebbero limitarsi alla copertura dei costi necessari al ripristino della redditività, onde evitare che contributi aggiuntivi vengano utilizzati dal beneficiario per finanziare attività che possano distorcere il mercato. Viene sottolineata la necessità che le istituzioni finanziarie, in primis, utilizzino le proprie risorse per finanziare la ristrutturazione, al fine di limitare al minimo l'importo degli aiuti. Inoltre, dovrebbero essere siglate specifiche condizioni per la concessione dell'aiuto statale, le quali prevedano un'adeguata condivisione degli oneri rappresentati dai costi⁵⁰. Tale condivisione implica, perciò, che i costi connessi alla ristrutturazione siano sopportati sia dallo Stato, ma anche da coloro che hanno investito nella banca, assorbendo le perdite con il capitale disponibile ed erogando una remunerazione adeguata per gli interventi statali.

Nelle *R&R Guidelines* viene indicata una percentuale di contributo proprio, ovvero una percentuale di risorse proprie

⁵⁰ Condizione specifica sottolineata anche dalle precedenti Comunicazioni della Commissione, in particolare dalla Comunicazione sulle attività deteriorate.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

necessarie per ritenere accettabile la condivisione degli oneri, e di conseguenza, l'intero piano di ristrutturazione. Per quanto riguarda le grandi imprese, come del resto possono essere considerate le banche, tale percentuale è del 50%. Anche in questo caso la Commissione ha deciso di discostarsi dai suoi precedenti orientamenti, data la peculiarità del momento di crisi, e ha ritenuto opportuno non fissare una soglia per la condivisione degli oneri ex ante, tenendo sempre in considerazione l'obiettivo dell'agevolazione dell'accesso al capitale privato e il ripristino delle condizioni normali di mercato.

È necessario tenere presente, oltretutto, che già nella prima fase di tamponamento degli effetti della crisi economica sono state previste remunerazioni per gli aiuti concessi. In fase di ristrutturazione la remunerazione dovrebbe allinearsi sullo stesso prezzo, a meno che non sia intervenuta precedentemente una deroga alle condizioni di condivisione degli oneri: in tal caso si può pensare ad una compensazione che possa tener conto anche del pregresso, ad esempio sotto forma di clausole di recupero (*"claw-back"*). Le banche non dovrebbero utilizzare gli aiuti per remunerare i fondi propri (capitale proprio e debito subordinato) se tali settori non generano utili sufficienti. Sostanzialmente, la Comunicazione prevede un divieto di pagamento dei dividendi e di cedole sul debito subordinato. Tale divieto, nel breve periodo, aumenta la solvibilità della banca, ma a lungo andare potrebbe limitare l'accesso al capitale privato. Si ritiene, però, che il pagamento di cedole su nuova emissione di capitale ibrido sia possibile qualora si tratti di una modalità di promozione del rifinanziamento da parte della banca beneficiaria. Se la stabilità finanziaria è l'obiettivo principale degli aiuti alle istituzioni finanziarie, allo stesso tempo non si può pensare che tale finalità debba essere perseguita a discapito della normativa a tutela della concorrenza. Alla luce di tale considerazione, risulta necessario porre in essere una serie di previsioni volte a limitare gli effetti distorsivi delle misure di sostegno.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

Le banche comunitarie hanno subito in misura diversa la crisi ed è stato certamente diverso anche il modo di intervenire dei vari Stati membri, dettato dalle risorse disponibili di ognuno. In tale situazione delicata vi è il rischio reale del risveglio di un certo “protezionismo finanziario”, attuato tramite la tendenza degli Stati a concentrarsi sui mercati nazionali a danno delle istituzioni transfrontaliere. Onde evitare un trinceramento dentro i confini nazionali ed una rischiosa frammentazione del mercato unico, sarà quindi necessario continuare a perseguire una corretta ed effettiva apertura del mercato ai principi della concorrenza. Per tali considerazioni, la Comunicazione si occupa in un paragrafo specifico dell’*”applicazione di misure efficaci e proporzionate che limitino le distorsioni della concorrenza”*: tali misure devono essere formulate in modo specifico riguardo al singolo mercato in cui opera la banca beneficiaria dopo il ripristino della redditività a seguito della ristrutturazione. Per tale valutazione la Commissione prenderà in considerazione le dimensioni, l’entità e la portata dei settori di operatività che avrà la banca dopo l’attuazione del piano di ristrutturazione.

La natura e tipologia delle misure che dovranno essere adottate per limitare distorsioni della concorrenza, dipenderanno da due criteri:

- in primis, dall’importo degli aiuti, le condizioni e circostanze in cui essi sono stati concessi;
- in secondo luogo, dalle caratteristiche del mercato o dei mercati sui quali opererà la banca beneficiaria.

La Commissione, quindi, prevederà variazioni significative delle misure sopra menzionate a seconda dell’importo dell’aiuto e del grado di condivisione degli oneri: maggiore sarà la condivisione degli oneri ed il contributo proprio del beneficiario, minori saranno le conseguenze negative derivanti dal rischio morale e, di conseguenza, le misure di salvaguardia saranno ridotte.

Per quanto riguarda il secondo criterio, la Commissione dovrà valutare la posizione della banca nei mercati di riferimento una volta raggiunta la redditività: se la presenza della stessa è limitata,

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

non si renderanno necessarie restrizioni aggiuntive (sottoforma di cessioni o impegni comportamentali), in caso contrario sarà necessario obbligare la banca a diminuire la sua quota di mercato tramite cessioni. Si possono pertanto richiedere misure strutturali per aumentare la concorrenza, quali la cessione di controllate o filiali, il ridimensionamento del portafoglio clienti o di unità aziendali. Nella Comunicazione si ritiene ugualmente possibile che lo Stato chieda alla banca beneficiaria una limitazione all'espansione in determinati settori operativi o geografici.

La Commissione prevede espressamente il divieto per le istituzioni finanziarie sottoposte a ristrutturazione di utilizzare gli aiuti pubblici per acquisire imprese concorrenti, a meno che tali acquisizioni siano indispensabili, secondo il piano di ristrutturazione, per ripristinare la stabilità finanziaria e la concorrenza. Tali misure di sostegno statale non devono essere utilizzate per offrire condizioni con le quali i concorrenti, i quali non beneficiano dell'aiuto pubblico, non possano competere. In generale, la Commissione valuterà in maniera positiva ulteriori impegni del beneficiario a favore di misure indirizzate a promuovere mercati più sani e competitivi, ad esempio favorendo l'ingresso e l'uscita dal mercato.

Riguardo il monitoraggio della corretta attuazione del piano di ristrutturazione, la Commissione richiede che le sia presentata una dettagliata relazione entro sei mesi dall'approvazione del piano stesso.

È doveroso sottolineare anche l'importanza dell'allegato alla Comunicazione che stiamo esaminando: esso rappresenta un *“modello di piano di ristrutturazione”*, contenendo una tabella generale su quello che dovrebbe essere il contenuto del piano da notificare alla Commissione.

Fondamentalmente la Commissione ritiene che le banche soggette a ristrutturazione debbano concentrare la loro attenzione sul proprio *core business*, procedere a disinvestimenti nei settori non redditizi e diminuire il proprio bilancio patrimoniale anche in

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

maniera significativa. Ridurre il bilancio significa anche evitare prestiti rischiosi, ma questo potrebbe tradursi a sua volta in una nuova stretta creditizia nei confronti dell'economia reale, in grave conflitto con uno degli scopi che stanno alla base delle misure di sostegno e che rendono accettabile il sacrificio dei contribuenti.

La Commissione ritiene fondamentale evitare la frammentazione e la divisione del mercato: al termine della crisi sistemica che stiamo attraversando, le banche comunitarie non dovrebbero aver perso posizioni nei mercati finanziari, sia in quello globale, sia in quello europeo. D'altro canto, divieti come quello di acquisizione, unito all'obbligo stringente di cessioni durante il periodo di ristrutturazione, possono portare, in una delicata situazione in cui la maggior parte delle banche comunitarie viene sottoposta a piani di ristrutturazione, ad una limitazione della presenza delle stesse nello scenario europeo e a favorire, piuttosto, la presenza di gruppi non europei, i quali non sono obbligati a sottostare a tali limitazioni comportamentali. In dottrina è stato sostenuto, a tal proposito, che la Commissione, imponendo questi divieti, finisce per ridisegnare uno scenario bancario europeo nettamente diverso da quello esistente prima della crisi.

2.7 Le ccdd. "Comunicazioni di proroga" e la Comunicazione sul settore bancario del 2013

Abbiamo avuto modo di vedere come, ormai quasi dall'inizio della crisi economico-finanziaria, la Commissione europea stia lavorando sul fronte di una profonda riforma della disciplina degli aiuti di Stato, il cui spirito, come ha spiegato il Commissario alla concorrenza Joaquín Almunia, è quello *"degli aiuti di Stato buoni, cioè adatti a rilanciare economia e competitività nell'ottica di Europa 2020"*⁵¹. Dall'autunno 2008, quindi, la Commissione ha

⁵¹ Europa 2020 è la strategia decennale per la crescita sviluppata dall'Unione. Essa non mira solo ad uscire dalla crisi economica globale, ma vuole anche colmare le lacune del nostro modello di crescita e creare le condizioni per un diverso tipo di sviluppo economico, più intelligente, sostenibile e solidale. Per dare maggiore concretezza a tutto ciò, l'Unione si è data cinque obiettivi da

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

pubblicato quattro Comunicazioni contenenti una disciplina dettagliata sui criteri per la valutazione della compatibilità del sostegno pubblico alle istituzioni finanziarie con l'art. 107, paragrafo 3, lett. b) del TFUE. Tali atti, come abbiamo avuto modo di vedere, sottolineano che le misure di sostegno pubblico devono avere carattere esclusivamente temporaneo e possono essere giustificate solo come risposta di emergenza ad uno stress senza precedenti verificatosi sui mercati finanziari. La Comunicazione sulla ristrutturazione vede limitato il proprio campo di applicazione agli aiuti notificati entro il 31 Dicembre 2010, mentre le altre Comunicazioni non prevedono una data di scadenza.

A causa della permanenza di una grande instabilità dei mercati finanziari e di incertezza sulle prospettive economiche causata da tensioni sui mercati del debito sovrano, la Commissione ha ritenuto opportuno mantenere in vigore la normativa comunitaria che permette agli Stati membri il ricorso alle misure di sostegno collegate alla crisi a norma dell'art. 107, paragrafo 3, lett. b) del TFUE. Nel Dicembre 2010, quindi, è stata adottata una quinta Comunicazione, relativa all'applicazione delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi dal 1° Gennaio 2011 (*"Comunicazione di proroga"*)⁵². Tale Comunicazione di proroga ha esteso, in modo specifico, fino al 31 Dicembre 2011 la validità della Comunicazione sulla ristrutturazione, l'unica del "pacchetto anti-crisi" per la quale sia stata specificata una data di scadenza. Continuare ad applicare le quattro Comunicazioni non vuol dire però che non sia opportuno cercare di abbandonare gradualmente le misure di sostegno temporaneo alle banche, come sostenuto anche dal Consiglio ECOFIN, il quale indicava nel Dicembre 2009, come punto di

realizzare entro la fine del decennio riguardanti l'occupazione, l'istruzione, la ricerca e l'innovazione, l'integrazione sociale e la riduzione della povertà, il clima e l'energia. Rif. Comunicazione della Commissione europea del 3.3.2010 *"Europa 2020, una strategia per una crescita intelligente, sostenibile ed inclusiva"*.

⁵² GU C 329 del 7.12.2010, pag. 7

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

partenza l'esaurimento delle forme di garanzia pubblica, incentivando l'uscita delle banche fondamentalmente sane.

Già dal 1° Luglio 2010 la Commissione ha deciso di applicare condizioni più rigorose nella valutazione della compatibilità delle garanzie pubbliche a norma dell'art. 107, par. 3, lett. b) del TFUE: tale scopo è perseguito mediante l'introduzione di una rafforzata commissione di garanzia e mediante l'obbligo di presentare un "piano di redditività" per i beneficiari che si avvalgono delle garanzie e superano una determinata soglia di tutte le passività in esse garantite, sia in termini assoluti che in relazione alle passività totali ⁵³.

Nella Comunicazione di proroga è stata definita una graduale riduzione delle misure di ricapitalizzazione e sostegno a fronte di attività deteriorate. In relazione a ciò è fondamentale ricordare come, all'inizio della crisi, la Commissione ha distinto le banche in difficoltà dalle banche fondamentalmente sane: tale distinzione si basa su una serie di indicatori quali l'adeguatezza patrimoniale, lo spread dei *credit default swap* e il *rating* delle banche. La Commissione ha ritenuto che gli aiuti ricevuti sottoforma di ricapitalizzazione e di misure di sostegno a fronte di attività deteriorate che superano il 2% delle attività delle banche ponderate per il rischio fungano da indicatori per distinguere le istituzioni fondamentalmente sane da quelle con problemi strutturali endogeni. La distinzione è importantissima poiché, a fronte di una ricapitalizzazione, una banca in difficoltà dovrà notificare alla Commissione un piano di ristrutturazione, mentre una banca sana dovrà solamente presentare un piano di redditività. A decorrere dal 1° Gennaio 2011 però, la Comunicazione di proroga ha introdotto un'importante novità, facendo cadere la distinzione tra banche sane e in difficoltà. In conseguenza a ciò, tutte le istituzioni finanziarie che ricorreranno ancora allo Stato per reperire capitale o per

⁵³ Rif. al Documento di lavoro del 30 Aprile 2010 della Direzione generale Concorrenza della Commissione europea sull'applicazione delle norme in materia di aiuti di Stato ai regimi di garanzie pubbliche a favore del debito bancario da emettere dopo il 30 Giugno 2010.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

usufruire di misure di sostegno a fronte di attività deteriorate dovranno, senza distinzione alcuna, presentare alla Commissione un piano di ristrutturazione dettagliato, focalizzato al ripristino della redditività a lungo termine.

La Commissione terrà conto della situazione specifica di ciascuna banca nel valutare le esigenze di ristrutturazione, applicando con la necessaria flessibilità la normativa sugli aiuti di Stato e tenendo ben presenti i possibili ulteriori scenari di crisi che si dovessero generare.

Il 31 Dicembre 2011, però, non ha segnato un punto di svolta nell'andamento della crisi: durante l'intero anno, infatti, si sono notevolmente inasprite le tensioni sui mercati dei debiti sovrani e tale situazione ha provocato una crescente pressione sull'intero panorama bancario comunitario, in particolare in termini di accesso ai mercati del finanziamento a termine. Nonostante la volontà dei Capi di Stato e di Governo di ristabilire la fiducia nel settore bancario tramite specifiche previsioni contenute nel cd. *“pacchetto per il settore bancario”* scaturito dall'incontro del 26 Ottobre 2011⁵⁴, la Commissione ha stabilito una nuova proroga per l'applicabilità delle Comunicazioni sul settore bancario, sulla ricapitalizzazione, sulle attività deteriorate e perfino della Comunicazione sulla ristrutturazione.

La *“Comunicazione di proroga del 2011”*, pubblicata in GU il 6.12.2011, si occupa, pertanto, dell'applicazione delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alle banche nel contesto della crisi finanziaria, a partire dal 1° Gennaio 2012, apportando le necessarie modifiche ai parametri di compatibilità di detti aiuti.

In primis, la Comunicazione in esame integra quella sulla ricapitalizzazione, fornendo orientamenti più dettagliati in modo da garantire un'adeguata remunerazione dei titoli di capitale che non

⁵⁴ La fiducia nel settore bancario, in particolare, deve essere ripristinata mediante garanzie sul finanziamento a medio termine e la creazione di una riserva temporanea di capitale corrispondente a un coefficiente patrimoniale pari al 9% di capitale di qualità più elevata, tenuto conto della valutazione di mercato delle esposizioni di debito sovrano.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

hanno un rendimento fisso: la Commissione prevede che in futuro i conferimenti di capitale avranno solitamente la forma di azioni a remunerazione variabile. Si è reso necessario un chiarimento riguardo la fissazione dei prezzi per tali conferimenti di capitale e, pertanto, la Commissione ha disposto di valutare la remunerazione dei conferimenti sulla base del prezzo di emissione delle azioni: *“il conferimento di capitale deve essere sottoscritto con uno sconto sufficiente rispetto al prezzo delle azioni registrato immediatamente prima dell’annuncio del conferimento stesso, in modo da offrire allo Stato una ragionevole prospettiva di adeguata remunerazione”*. Viene previsto inoltre che le misure di ricapitalizzazione contengano incentivi adeguati per una ripresa delle banche, in modo da svincolarsi tempestivamente dalla situazione di sostegno pubblico.

In secondo luogo, la Comunicazione illustra in che modo la Commissione procederà a una valutazione della redditività a lungo termine delle banche: essa terrà di conto di ogni elemento che possa indicare l'efficienza economica a lungo termine dell'istituzione finanziaria in esame, senza la necessità di una ristrutturazione significativa. Questo in modo particolare quando:

- la scarsità del capitale è essenzialmente riconducibile ad una crisi di fiducia nel debito sovrano,
- il conferimento di capitale pubblico è limitato all'importo necessario per compensare le perdite derivanti dalla valutazione di mercato (*“mark to market”*) delle obbligazioni sovrane,
- le banche in questione non hanno assunto rischi eccessivi con le acquisizioni del debito sovrano.

Continua a permanere l'obbligo per gli Stati membri di presentare un piano di ristrutturazione, o un aggiornamento del piano preesistente, entro sei mesi dalla data della decisione della Commissione che autorizza la misura di sostegno, riguardo qualunque banca che benefici di aiuto pubblico sottoforma di ricapitalizzazione o a fronte di attività deteriorate.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

Infine, la Comunicazione di proroga del 2011 rivisita il metodo utilizzato per garantire che le commissioni da versare in cambio di garanzie sulle passività bancarie siano sufficienti per limitare l'aiuto al minimo indispensabile, facendo in modo di garantire che tale metodo tenga conto della maggiore differenziazione dei margini differenziali sui CDS e dell'impatto dei margini differenziali sui CDS del debito sovrano. La fissazione dei prezzi delle garanzie statali è stata collegata, fin dagli esordi della crisi, alla mediana dei margini differenziali sui *credit default swap* del beneficiario, calcolata sul periodo compreso tra il 1° Gennaio 2007 e il 31 Agosto 2008. Dal 1° Luglio 2010, però, tali prezzi sono stati aumentati affinché corrispondessero in modo migliore al profilo di rischio dei singoli beneficiari. Per tale motivazione, quindi, è stato ritenuto opportuno aggiornare la formula di determinazione dei prezzi, prendendo a riferimento la mediana dei margini differenziali sui CDS calcolata sul periodo triennale che termina un mese prima della concessione delle garanzie. In allegato alla Comunicazione viene quindi fornita la nuova formula, la quale definisce le commissioni di garanzia minime da applicare se le garanzie pubbliche vengono concesse su base nazionale, senza condivisione delle stesse tra diversi Stati membri. Da sottolineare la necessità che la formula menzionata consenta di isolare il rischio intrinseco delle singole banche dalle variazioni dei differenziali sui CDS riguardanti gli Stati membri e il mercato nel suo insieme, poiché è stato riscontrato che gli aumenti di detti margini differenziali, verificatesi negli ultimi anni, sono dovuti principalmente alle crescenti tensioni sui mercati del debito sovrano e all'aumento della percezione del rischio nel settore bancario.

Il quadro complessivo fornito dalle sei Comunicazioni legate alla crisi adottate dalla Commissione evidenzia la volontà di un'azione coordinata a sostegno del settore finanziario in modo da garantire la stabilità finanziaria, riducendo allo stesso tempo al minimo le distorsioni della concorrenza fra banche nei vari Stati

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

membri. La Commissione ha però sottolineato, in un comunicato stampa datato 10 Luglio 2013, che la ripresa economica nell'Unione rimane molto fragile e disomogenea, aggravata dalla persistente recessione e dalla riduzione del livello dell'indebitamento pubblico o privato. La situazione a livello globale appare ancora critica, persistendo una forte pressione sui mercati finanziari e incombendo il rischio di più ampi effetti di ricaduta negativi. A fronte di tale scenario, la Commissione europea ha ritenuto necessario adottare una nuova Comunicazione *“relativa all'applicazione, dal 1° Agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alla banche nel contesto della crisi finanziaria”*.

La Comunicazione in esame non può essere definita meramente come Comunicazione di proroga, poiché opera numerosi cambiamenti alla normativa preesistente e sostituisce integralmente la Comunicazione sul settore bancario del 2008.

In primo luogo, la Commissione sottolinea come l'obiettivo generale della politica dell'Unione sia la stabilità finanziaria, al fine di garantire che gli aiuti di Stato, da un lato, e le distorsioni alla concorrenza dall'altro, siano ridotti al minimo. Tale stabilità va di pari passo alla necessità di prevenire gli effetti di ricaduta negativi per il resto del sistema bancario derivanti dal dissesto di un'istituzione finanziaria, nonché alla necessità di garantire che il sistema bancario nel suo complesso continui a fornire un'adeguata erogazione di prestiti all'economia reale. Alla luce di tali considerazioni, pertanto, nella valutazione degli aiuti di Stato a favore del settore finanziario effettuata dalla Commissione, l'aspetto della stabilità finanziaria rimane di fondamentale importanza.

Uno dei punti focali sui quali si concentra la Commissione nella Comunicazione sul settore bancario del 2013 riguarda l'aspetto della condivisione degli oneri. Abbiamo già avuto modo di vedere come gli aiuti dovrebbero essere limitati al minimo necessario ed il beneficiario del sostegno pubblico dovrebbe fornire un adeguato

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

contributo ai costi di ristrutturazione, al fine di limitare le distorsioni della concorrenza tra banche e tra Stati membri all'interno del mercato unico ed evitare il cd. rischio morale. Il sostegno statale, come sottolineato anche nella Comunicazione sulla ristrutturazione, dovrebbe essere concesso a condizioni che rappresentano un'adeguata condivisione degli oneri da parte di coloro che hanno investito nella banca. Premesso ciò, è stato constatato come, nella fase iniziale della crisi, gli Stati membri non sono andati oltre le condizioni minime stabilite dalle norme sugli aiuti di Stato per ciò che attiene la condivisione degli oneri ex ante e non è stato richiesto ai creditori di contribuire al salvataggio delle banche per ragioni di stabilità finanziaria. Nel momento in cui si è notevolmente acuita la crisi del debito sovrano, alcuni Stati membri hanno dovuto andare al di là dei requisiti minimi previsti dalla disciplina delle misure di sostegno pubblico e hanno dovuto applicare condizioni ex ante più rigorose in materia di ripartizione degli oneri, poiché è apparso palese come la politica seguita in precedenza non garantisse la stabilità a lungo termine (in particolar modo per gli Stati membri rispetto ai quali il costo dei salvataggi bancari ha indebolito la propria posizione di bilancio). Questa situazione ha chiaramente determinato impostazioni divergenti in materia di ripartizione degli oneri tra i vari Stati, in particolar modo tra quelli che si sono limitati a richiedere i requisiti minimi previsti dalla normativa sugli aiuti di Stato e quelli che sono andati oltre tali requisiti, richiedendo l'intervento ("*bail-in*") degli investitori o dei creditori. Tale differenziazione dei metodi utilizzati dai vari Paesi per la ripartizione degli oneri ha determinato costi di finanziamento divergenti tra le banche in funzione della probabilità percepita di un "*bail-in*" in funzione della solidità dei conti dello Stato in questione. La Commissione ha, pertanto, ritenuto necessario aumentare i requisiti minimi per la condivisione degli oneri e di è impegnata in tal senso proprio nella Comunicazione sul settore bancario del 2013.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

La Comunicazione precisa che, prima di concedere ad un'istituzione finanziaria qualsiasi tipologia di aiuto alla ristrutturazione (sia misure di ricapitalizzazione o di sostegno a fronte di attività deteriorate), devono essere esaurite tutte le misure che generano capitale, tra le quali la conversione del debito di rango inferiore, sottolineando però che siano rispettati i diritti fondamentali e non sia messa a rischio la stabilità finanziaria. Viene precisato inoltre che, al fine di ridurre gli aiuti al minimo necessario, le misure di ripartizione degli oneri devono essere rispettate a prescindere dalla solvibilità iniziale della banca. La Commissione sottolinea che *“prima di concedere aiuti per la ristrutturazione a favore di una banca, gli Stati membri dovranno pertanto garantire che gli azionisti e i detentori di capitale subordinato di detta banca provvedano a fornire il necessario contributo oppure costituire il quadro giuridico necessario per ottenere tali contributi”*.

Un secondo aspetto fondamentale disciplinato dalla Comunicazione sul settore bancario del 2013 riguarda la necessità di una procedura di ristrutturazione maggiormente efficace unita all'esigenza di rafforzare il processo di allineamento del quadro giuridico all'evoluzione del mercato⁵⁵. In generale, la Commissione ritiene di poter autorizzare misure di ricapitalizzazione solo una volta che lo Stato membro interessato dimostra che sono stati già utilizzati al massimo tutti i mezzi idonei a limitare l'aiuto al minimo necessario, date le importanti implicazioni di bilancio per gli stessi Stati erogatori. A tal proposito, i vari Paesi sono invitati a presentare un “piano di raccolta di capitale”, prima della presentazione di un piano di ristrutturazione, il quale dovrebbe contenere elementi fondamentali per la valutazione, quali: le tipologie di misure per la raccolta di

⁵⁵ Processo di allineamento che ha avuto inizio nel Giugno 2010 con l'aumento della Commissione di garanzia ed è proseguito con la Comunicazione di proroga del 2010: tale Comunicazione stabilisce l'obbligo di presentare un piano di ristrutturazione per tutte le banche che beneficiano di sostegno statale sottoforma di misure a favore del capitale o di sostegno a fronte di attività deteriorate, a prescindere dall'importo dell'aiuto.

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

capitale da parte della banca e le tipologie di misure di condivisione degli oneri da parte degli azionisti e dei creditori subordinati della banca. Il piano di raccolta di capitale sarà la base di una fase denominata dalla Commissione di “pre-notifica”, nella quale lo Stato membro interessato prenderà contatti con la Commissione stessa prima della notifica vera e propria del piano di ristrutturazione, in modo da delineare chiaramente l'entità della carenza di capitale della banca che deve essere coperta con gli aiuti di Stato.

La Commissione proporrà agli Stati membri di discutere il piano di ristrutturazione prima della sua notifica. Una volta poi che è stato raggiunto un accordo su detto piano, lo Stato può procedere alla sua notifica formale. La Comunicazione precisa che *“la Commissione autorizzerà qualsiasi misura di ricapitalizzazione o sostegno a fronte di attività deteriorate come aiuti alla ristrutturazione solo una volta raggiunto un accordo sul piano di ristrutturazione”*. Sono state inserite anche tutta una serie di dettagliate previsioni accessorie inerenti al comportamento dell'istituzione finanziaria che beneficia dell'aiuto pubblico, come ad esempio, la richiesta di applicazione di politiche severe in materia di retribuzione dei dirigenti: una limitazione di tali retribuzioni combinata ad incentivi per garantire che la banca stia attuando il piano di ristrutturazione alla lettera in modo da raggiungere obiettivi sostenibili a lungo termine.

Abbiamo sottolineato come lo Stato membro dovrà notificare un piano di ristrutturazione alla Commissione e ottenere l'approvazione degli aiuti di Stato prima di adottare qualsiasi misura di ricapitalizzazione o di sostegno a fronte di attività deteriorate. La Comunicazione prevede però che possa essere autorizzato, in via eccezionale, uno Stato a concedere determinate misure su base temporanea come aiuti per il salvataggio prima dell'approvazione del piano, se tali misure sono necessarie per tutelare la stabilità finanziaria. In questi casi eccezionali, la Commissione dovrà richiedere un'analisi ex ante da parte

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

dell'autorità di vigilanza competente, in modo che essa confermi la carenza attuale di capitale della banca, carenza che costringerebbe l'autorità di vigilanza dell'istituzione finanziaria a ritirare immediatamente la licenza bancaria se le misure non venissero attuate. Ovviamente, anche nei casi di autorizzazione in deroga, devono essere rispettate le norme fondamentali in materia di remunerazione e condivisione degli oneri. Lo Stato membro dovrà poi presentare un piano di ristrutturazione in linea con le previsioni della Comunicazione sulla ristrutturazione, entro due mesi dalla data della decisione di autorizzazione temporanea degli aiuti.

Un'ultima notazione doverosa sui regimi di ristrutturazione riguarda gli aiuti a favore di banche di piccole dimensioni, cioè con un totale di bilancio non superiore a 100 milioni di euro. In questi casi, poiché tali aiuti incidono sulla concorrenza in misura minore rispetto agli aiuti concessi a banche di dimensioni maggiori, la Commissione ritiene di essere maggiormente flessibile in tal senso e di prevedere una procedura più semplice per tali istituzioni finanziarie.

Come abbiamo già avuto modo di osservare, la Comunicazione sul settore bancario del 2013 sostituisce la Comunicazione relativa alle banche del 2008 e, a tal proposito, fornisce orientamenti sui criteri di compatibilità per il sostegno alla liquidità. Diversamente dalla disciplina prevista per le misure di ricapitalizzazione o di sostegno a fronte di attività deteriorate, la quale prevede la notifica preventiva di un piano di ristrutturazione da parte dello Stato membro e la relativa approvazione della Commissione, per la concessione di garanzie e di sostegno alla liquidità è accettata una notifica ex post: una notifica successiva all'approvazione su base temporanea di tali aiuti al salvataggio, prima dell'approvazione di un piano di ristrutturazione.

Il sostegno alla liquidità e le garanzie sulle passività stabilizzano temporaneamente il lato passivo dello stato patrimoniale delle banche ma, per poter essere autorizzati dalla Commissione, devono soddisfare inderogabilmente alcuni requisiti:

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

- possono essere concessi solo per le nuove emissioni di debito di primo rango delle banche, escludendo quindi il debito subordinato;
- il livello minimo di remunerazione delle garanzie statali deve essere in linea con la formula contenuta nell'allegato alla Comunicazione di proroga del 2011;
- per ogni banca per la quale è necessario attivare la garanzia deve essere presentato un piano di liquidazione o ristrutturazione individuale entro due mesi dalla data in cui la garanzia è attivata;
- il regime deve essere limitato alle banche che non presentano una carenza di capitale.

Riguardo gli aiuti alla liquidazione di un ente creditizio, la Comunicazione contiene alcune considerazioni specifiche derivanti dalla constatazione dell'impossibilità di seguire le procedure di insolvenza ordinarie in tali casi, data la specificità delle istituzioni finanziarie e la mancanza di meccanismi che consentano la risoluzione di tali enti senza minacciare la stabilità finanziaria. Premesso che le misure statali volte a sostenere la liquidazione di enti creditizi in dissesto possono essere considerate aiuti di Stato compatibili, la Commissione si sofferma su alcuni aspetti fondamentali. Fermo restando anche in questo caso l'obbligo di presentare un "piano per la liquidazione ordinata" dell'ente creditizio, viene sottolineata la necessità di una limitazione dei costi di liquidazione e delle distorsioni della concorrenza ed un principio generale di condivisione degli oneri. Gli Stati membri dovrebbero, quindi, dimostrare che gli aiuti permettono l'effettiva liquidazione ordinata dell'ente creditizio, limitando l'importo di detti aiuti al minimo necessario per mantenerlo in attività nel corso della procedura di liquidazione. La fase di liquidazione, inoltre, dovrebbe essere limitata al periodo strettamente necessario per garantire il carattere ordinato dell'operazione, al fine di evitare indebite distorsioni della concorrenza. La banca beneficiaria dell'aiuto pubblico, finché continua ad operare, non può competere

Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte alla crisi economica globale

attivamente sul mercato o svolgere nuove attività: le sue operazioni saranno limitate al proseguimento o completamento delle attività in corso per i clienti esistenti. Infine, in ossequio al principio di condivisione degli oneri, sarà necessario far in modo di ridurre al minimo il cd. rischio morale, in particolare evitando la concessione di aiuti aggiuntivi a beneficio degli azionisti e dei creditori subordinati. I crediti degli azionisti e dei creditori subordinati non devono pertanto essere trasferiti ad alcuna attività economica che continui ad essere svolta.

Al termine di questa dettagliata analisi dell'evoluzione della normativa comunitaria riguardante gli aiuti pubblici alle istituzioni finanziarie nel contesto della crisi economica mondiale, possiamo concludere che la Commissione si sta muovendo nella direzione tracciata nel Maggio 2012 con la Comunicazione sulla modernizzazione degli aiuti di Stato (*cd. SAM – State aid modernisation*)⁵⁶. Essa prevede, infatti, un ambizioso programma di riforma della disciplina degli aiuti di Stato reso necessario dal rischio di compromissione dell'integrità del mercato unico e dai rischi di comportamenti anticoncorrenziali, generati dalla crisi economico finanziaria. Al tempo stesso la crisi ha accresciuto le richieste allo Stato affinché intervenga in misura maggiore per tutelare i membri più vulnerabili della società e promuovere la ripresa economica, ma ha anche messo sotto pressione i bilanci degli Stati membri richiedendo un risanamento di bilancio ed un uso migliore delle scarse risorse. Infine, un ulteriore importante elemento risiede nel fatto che con la crisi è aumentato il divario tra gli Stati membri per quanto riguarda i margini di manovra per finanziare le proprie politiche. La Commissione europea sta quindi lavorando da diversi anni sull'attuazione di una grande riforma del diritto europeo degli aiuti di Stato per raggiungere essenzialmente tre obiettivi cardine:

- il rilancio della crescita nel Mercato interno;
- controlli concentrati sugli aiuti più importanti;

⁵⁶ GUUE COM (2012) 209 final del 8.05.2012

*Capitolo II- Le misure adottate dall'Unione europea per far fronte
alla crisi economica globale*

- semplificazione di regole e procedure.

Come abbiamo visto, moltissimo è già stato fatto in tale direzione, ma ancora molti sono gli aspetti della disciplina degli aiuti al vaglio della Commissione tutt'oggi.

Capitolo III

Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

3.1 Quadro generale sugli aiuti concessi dagli Stati

La crisi finanziaria ha causato un gravissimo turbamento dei mercati finanziari dal 2008 ed ha richiesto un corposo intervento delle istituzioni europee al fine di tentare di ridurre i pregiudizievoli effetti economici e sociali. Gli aiuti di Stato al settore finanziario, pertanto, hanno rappresentato un meccanismo fondamentale per ristabilire la fiducia nei mercati e riuscire ad arginare la profonda crisi globale. Gli effetti della crisi hanno contribuito ad indebolire i mercati finanziari anche durante gli ultimi due anni, ma, di pari passo, gli Stati membri hanno continuato a supportare le banche attraverso la concessione di numerose misure di sostegno. Oltre a tale copioso impegno da parte dei Paesi membri, la Commissione europea, dal canto suo, ha contribuito a fornire assistenza all'economia reale attraverso l'elaborazione di un Quadro di riferimento temporaneo, ovvero una disciplina ad hoc creata per far fronte alla delicata situazione di crisi sistemica.

Tra il 1° Ottobre 2008 e il 1° Ottobre 2013 la Commissione ha preso più di 400 decisioni di autorizzazione di misure di sostegno al settore finanziario⁵⁷. Nel periodo 2008 – 2012, il volume globale di aiuti utilizzati per ricapitalizzazioni e misure di “*asset relief*” è stato di 591,9 miliardi di Euro (4,6% del PIL dell'Ue). Le garanzie e le altre forme di supporto alla liquidità hanno raggiunto il loro massimo livello nel 2009 con un ammontare di 906 miliardi di

⁵⁷ Rif. all'ultima versione dello *State aid Scoreboard* pubblicata dalla Commissione il 20 Dicembre 2013, reperibile sul sito internet: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/scoreboard/financial_economic_crisis_aid_en.html

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

Euro (7,7% del PIL dell'Ue). La Commissione sottolinea come i dati numerici elaborati indichino che l'intensità della crisi economico-finanziaria si è gradualmente indebolita in molti Paesi europei: nell'anno 2012, infatti, l'ammontare complessivo degli aiuti al settore finanziario è sceso a 534,5 miliardi di Euro (4,14 % del PIL dell'Ue).

Nel 2009 l'ammontare complessivo delle garanzie sulle passività ha raggiunto gli 835,8 miliardi di Euro (7,1 % del PIL dell'Ue), valore che rappresenta il picco più alto durante gli ultimi 5 anni. Da quel periodo in poi, il volume complessivo delle garanzie concesse è andato progressivamente diminuendo in tutta l'Unione, arrivando ad un ammontare complessivo di 492,3 miliardi di Euro nel 2012 (3,8 % del PIL dell'Ue). Nel frattempo, le banche e gli altri istituti finanziari hanno dovuto rimborsare ai Governi le remunerazioni previste per le garanzie utilizzate. I dati dell'Eurostat⁵⁸ mostrano come nel periodo 2008-2012 i Paesi membri abbiano ricevuto 32,9 miliardi di Euro in remunerazioni delle garanzie prestate.

Come abbiamo avuto modo di vedere, la ricapitalizzazione è la seconda tipologia di strumento maggiormente utilizzata per supportare il settore finanziario, dopo le garanzie sulle passività. Nell'arco di tempo che va dal 2008 al 2012 gli Stati membri hanno concesso un ammontare complessivo di 413, 2 miliardi di Euro (3,2 % del PIL dell'Ue nel 2012) per misure di ricapitalizzazione. Secondo i dati della Commissione, i quattro Paesi che hanno supportato maggiormente le banche nazionali attraverso iniezioni di capitale durante questi anni sono il Regno Unito (82 miliardi di Euro), la Germania (64 miliardi di Euro), l'Irlanda (63 miliardi di Euro) e la Spagna (60 miliardi di Euro). Alcune istituzioni finanziarie beneficiarie di una ricapitalizzazione all'inizio della crisi hanno già iniziato a rimborsare l'entità di aiuto ricevuto.

⁵⁸ L'Ufficio Statistico dell'Unione Europea (Eurostat) è una Direzione Generale della Commissione europea che raccoglie ed elabora dati dagli Stati membri a fini statistici, promuovendo il processo di armonizzazione della metodologia statistica tra gli Stati membri.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

Secondo i dati dell'Eurostat, a tal proposito, i governi comunitari hanno ricevuto 92,1 miliardi di Euro in remunerazioni relative a ricapitalizzazioni e misure di “*asset relief*” (e misure di sostegno alla liquidità diverse dalle garanzie) durante gli ultimi 5 anni.

Oltre allo strumento delle garanzie sulle passività, alcuni Stati membri hanno messo a disposizione delle banche e delle istituzioni finanziarie in difficoltà misure di sostegno alla liquidità a breve termine. Tale tipologia di aiuti ha raggiunto la cifra massima di 70,1 miliardi di Euro nell'anno 2009, per poi scendere fino ai 42, 2 miliardi di Euro nel 2012. A tal proposito, la Commissione rileva che non molti Paesi europei hanno utilizzato questo strumento e, quindi, concesso aiuti diretti al settore finanziario. La Spagna e l'Olanda sono gli Stati che hanno beneficiato di più della metà del volume complessivo degli aiuti di tal specie nell'anno di picco massimo di erogazione.

La tabella seguente è stata creata sulla base dei dati riguardanti gli aiuti di Stato elaborati dalla Commissione e resi pubblici a fine Dicembre. L'ammontare delle misure di sostegno agli istituti finanziari è stato suddiviso nelle quattro tipologie di aiuti previsti dalle Comunicazioni della Commissione: le ricapitalizzazioni, le forme di garanzia in generale, le misure di “*asset relief*” e le altre misure di sostegno alla liquidità diverse dalle garanzie. È stato indicato, quindi, Stato per Stato, l'importo di aiuto ricevuto e la percentuale di PIL dell'Unione europea dell'anno 2012, a cui corrisponde quello specifico importo.

La Commissione sottolinea in modo chiaro come i dati forniti nello *scoreboard* sugli aiuti di Stato derivino dalle informazioni provenienti dagli stessi Stati membri sulla base del Regolamento 794/2004 e della disciplina generale dell'art. 107 paragrafo 1 del TFUE. Gli stessi Stati membri analizzano gli aiuti di Stato accordati dai propri Governi alle istituzioni finanziarie sulla base di specifiche metodologie in linea con le Comunicazioni sugli aiuti di Stato al settore bancario.

*Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle
Banche dagli Stati membri*

<i>Aiuti di Stato al settore finanziario a causa della crisi 2008 - 2012</i>								
A Stati Membri C	<i>Ricapitalizzazioni</i>		<i>Garanzie</i>		<i>Asset relief</i>		<i>Sostegno alla liquidità</i>	
	miliardi Euro	% PIL 2012	miliardi Euro	% PIL 2012	miliardi Euro	% PIL 2012	miliardi Euro	% PIL 2012
Belgio	23,32	6,20%	46,78	12,43%	17,13	4,55%	0	0%
Bulgaria	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Repubblica Ceca	0	0,00%	0	0%	0	0%	0	0%
Danimarca	10,77	4,41%	145	59,30%	0	0%	1,97	0,81%
Germania	64,17	2%	135,03	5,11%	79,97	3,02%	4,75	0,18%
Estonia	0	0,00%	0	0%	0	0%	0	0%
Irlanda	62,78	38,38%	284,25	173,75%	2,6	1,59%	0,71	0,43%
Grecia	37,3	19,25%	62,3	32,16%	0	0%	6,9	3,56%
Spagna	59,74	5,69%	71,97	6,86%	28,4	2,71%	19,31	1,84%
Francia	25,05	1,23%	92,73	4,56%	1,2	0,06%	0	0%
Italia	6,05	0,39%	85,68	5,47%	0	0%	0	0%
Cipro	1,8	10,06%	2,83	15,80%	0	0%	0	0%
Lettonia	0,54	2,44%	0,54	2,43%	0,41	1,83%	0,97	4,38%
Lituania	0	0,01%	0	0%	0	0%	0	0%
Lussemburgo	2,6	5,85%	1,93	4,34%	0	0%	0,14	0,32%
Ungheria	0,21	0%	0,01	0,01%	0	0%	2,46	2,52%
Malta	0	0,00%	0	0%	0	0%	0	0%
Olanda	18,86	3,14%	40,9	6,81%	5	0,83%	30,4	5,06%
Austria	9,35	3%	19,33	6,24%	0,5	0,16%	0	0%
Polonia	0	0,00%	0	0%	0	0%	0	0%
Portogallo	6,75	4%	16,6	10,04%	3,1	1,87%	3,81	2,30%
Romania	0	0,00%	0	0%	0	0%	0	0%
Slovenia	0,73	2%	2,15	6,06%	0	0%	0	0%
Slovacchia	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Finlandia	0	0,00%	0,12	0,06%	0	0%	0	0%
Svezia	0,78	0,19%	19,92	4,87%	0	0%	0	0%
Regno Unito	82,39	4,33%	158,22	8,32%	40,41	2,13%	33,31	1,75%
Totale EU-27	413,2	3,20%	1186,28	9,19%	178,71	1,39%	104,74	0,81%

Alcuni autori ritengono che gli Stati membri possano essere suddivisi in cinque diversi gruppi, a seconda della portata dei programmi di aiuto al settore finanziario predisposti:

- Paesi con misure di supporto con ammontare superiore al 100% del loro PIL, come l'Irlanda;
- Paesi che hanno impegnato circa il 20-30% del loro PIL per le misure di aiuto, come il Regno Unito e il Belgio;
- Paesi che hanno impegnato circa il 10% del loro PIL per le misure di aiuto, come l'Austria e la Germania;

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

- Paesi che hanno impegnato circa il 5% del loro PIL per le misure di aiuto, come la Francia, la Spagna, la Danimarca e la Grecia;
- Paesi che, pur avendo previsto programmi di aiuto, di fatto essi sono stati utilizzati in maniera marginale da parte delle istituzioni finanziarie o, addirittura, non sono stati utilizzati affatto, come l'Italia, la Finlandia e la Polonia.

È interessante osservare come emerga dai dati forniti periodicamente dalla Commissione che circa il 70% dell'ammontare degli aiuti approvati riguarda soltanto cinque Stati membri, quali la Francia, la Germania, il Regno Unito, l'Irlanda e la Danimarca, ovvero i Paesi europei dove hanno la loro sede legale gruppi bancari di notevole importanza.

La metodologia con cui la Commissione ha affrontato la crisi finanziaria è stata suddivisa in più fasi da numerosi autori ed analisti. Una prima fase si è sviluppata dal 2007 al Settembre 2008 e si è caratterizzata, come abbiamo avuto modo di vedere, per il rifiuto della Commissione di utilizzare l'art. 107, paragrafo 3, lettera b): tutta una serie di casi riguardanti singole istituzioni finanziarie, infatti, è stata trattata come specifici salvataggi ad hoc, basando le decisioni sulle *R&R Guidelines* e sulla loro base normativa, ovvero l'art. 107, paragrafo 3, lettera c). Tra i casi cui si fa riferimento possiamo ricordare importanti istituti bancari quali *Northern Rock*⁵⁹, *SachsenLB*⁶⁰ e *Bradford&Bingley*⁶¹.

Una fase successiva si apre nel momento in cui la Commissione, su pressione dei Governi degli Stati membri, ha redatto un quadro normativo del tutto nuovo per gli aiuti di Stato al settore finanziario in modo da rispondere alle specifiche esigenze create dalla situazione di crisi sistemica e globale. La Commissione ha adottato quindi, per la prima volta, una decisione sulla base dell'art. 107, paragrafo 3, lettera b) in occasione dell'approvazione della misura del governo danese di garanzia a favore dei depositi

⁵⁹ Rif. Caso NN 70/2007 del 5.12.2007 in GUUE C 43/2008.

⁶⁰ Rif. Caso C 71/2008 del 27.02.2008 in GUUE C 88/2008.

⁶¹ Rif. Caso NN 41/2008 del 1.10.2008 in GUUE C 290/2008.

*Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle
Banche dagli Stati membri*

bancari⁶². Il regime danese, in sostanza, non si discosta dai principi e dalle linee delle *R&R Guidelines*, ma è degno di nota poiché contiene una serie di impegni che la Danimarca sottopone al vaglio della Commissione, come, ad esempio, quello di limitare il volume di bilancio dell'impresa beneficiaria, impegni che rappresenteranno un punto di riferimento per le decisioni future.

Nel periodo che va dall'Ottobre 2008 al Febbraio 2009, la Commissione ha adottato i regimi generali che quasi tutti gli Stati membri le hanno notificato ed ha fatto ciò utilizzando una procedura accelerata, secondo un modello che è stato definito "*clear now and assess later*". Se poniamo attenzione alla data di notifica della misura e alla data di approvazione, possiamo notare facilmente come spesso il tempo che la Commissione dedica alla valutazione dell'aiuto sia compreso tra le ventiquattro e le trentasei ore. La Commissione sembra quasi voler sospendere il suo giudizio, confidando pienamente nella valutazione fatta dallo Stato notificante e dall'autorità di vigilanza oppure dalla banca centrale nazionale, i quali dichiarano l'urgenza e la necessità della misura richiesta per porre rimedio alla situazione di grave turbamento dell'economia nazionale. Il controllo della misura si sposta quindi in una fase successiva e non è un caso che in tutte le decisioni prese in quel periodo i regimi sono stati autorizzati con l'impegno del Paese membro di informare la Commissione sull'andamento della misura dopo sei mesi dalla sua autorizzazione.

D'altro canto, quanto detto è ciò che richiede la Comunicazione sul settore bancario, prevedendo che gli aiuti di salvataggio siano approvati per sei mesi, al termine dei quali l'istituzione beneficiaria deve notificare un progetto di ristrutturazione o di liquidazione, oppure prevedendo ancora relazioni semestrali sull'andamento delle misure di garanzia o di ricapitalizzazione. A tal proposito, è necessario notare che questo controllo ex post si accompagna ad una stretta collaborazione tra Commissione e Stato notificante: i due soggetti protagonisti, infatti,

⁶² Rif. Caso NN 51/2008 del 10.10.2008 in GUUE C 273/2008.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

si scambiano informazioni ben prima di avviare la notifica formale dell'aiuto e accettano anche che la decisione venga presa e redatta nella lingua principale dell'Unione, cioè l'inglese.

Alcuni autori stranieri, tra i quali T. Jaeger, hanno definito le decisioni della Commissione nel primo periodo della situazione di crisi come decisioni prese in preda al panico, mosse dalla necessità di fronteggiare l'emergenza e, ancor di più, dalla volontà dell'istituzione europea di non essere scavalcata nella propria funzione ed autorità dai Governi nazionali. Passati i momenti iniziali della crisi che avevano gettato nel profondo caos l'intero sistema e passati, di pari passo, i momenti iniziali dei lavori della Commissione condotti, per così dire, senza troppe riflessioni, le decisioni così approvate hanno iniziato ad essere rivalutate. In questo periodo successivo, pertanto, i tempi di approvazione delle decisioni sono parsi più lunghi, seppur sempre ben inferiori alle tempistiche normali di approvazione previste in via generale.

La Commissione impiega, infatti, circa un mese per decidere le misure riguardanti importanti istituti di credito quali *Dexia*⁶³, *Fortis*⁶⁴ e la danese *Roskilde*⁶⁵. La Commissione, quindi, ha ripreso i suoi compiti in modo completo nel momento in cui ha constatato scampato il pericolo di vedere la disciplina della concorrenza calpestata dalle esigenze di salvaguardia dell'economia nazionale. Questa consapevolezza ha dato il via ad una fase di decisioni d'apertura di procedimenti formali riguardanti grandi gruppi bancari quali *ING*, *Northern Rock* e, nuovamente, *Dexia e Fortis*: la Commissione è tornata in modo preponderante ad esercitare il proprio controllo, risoluta sulle caratteristiche necessarie dei piani di ristrutturazione e pronta a prendere provvedimenti qualora tali piani notificati non fossero in linea con la Comunicazione sulla ristrutturazione. Molto spesso la Commissione ha preso decisioni dipendenti dagli impegni degli Stati membri, cioè ha approvato i piani di ristrutturazione solo dopo aver ricevuto formalmente una

⁶³Rif. casi NN 49/2008, NN 50/2008, NN 45/2008 del 19.11.2008

⁶⁴Rif. casi NN 42/2008, NN 46/2008, NN 53°/2008 del 3.12.2008

⁶⁵Rif. casi NN 39/2008 del 5.11.2008

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

serie di impegni da parte dei beneficiari. Molto spesso, infatti, durante la fase dei contatti informali tra Paese membro interessato e Commissione, quest'ultima ha indicato quali impegni sarebbe stato opportuno che lo Stato medesimo prendesse al fine di ottenere una decisione positiva. Di conseguenza, lo Stato si preoccupava di includere tali impegni nella notifica formale della misura di aiuto alla Commissione. Tali impegni, o meglio “obblighi”, molto spesso si rivolgono direttamente alle imprese beneficiarie, le quali ne devono tenere conto a loro volta onde evitare di trovarsi nella spiacevole situazione in cui l'aiuto sia dichiarato come “non notificato” e quindi attuato in modo illegale, con tutte le conseguenze che ciò comporta.

In via generale, le imprese beneficiarie che chiedono di essere ammesse ad un programma di sostegno nazionale devono sottoscrivere un accordo o un protocollo d'intenti. Tale operazione permette di vincolare il beneficiario al rispetto di regole comportamentali spesso molto stringenti e pertanto mal sopportate dalle stesse imprese beneficiarie. In tal senso, la Commissione ha richiesto che le imprese sottoposte a ristrutturazione procedano in maniera sensibile ed importante a disinvestimenti e cessioni, in modo da limitare in maniera significativa il loro bilancio: il problema principale risiede nel fatto che questi impegni strutturali e comportamentali possono entrare in conflitto con gli obiettivi di politica nazionale. Infatti, praticamente in tutti i regimi di sostegno notificati alla Commissione, i Paesi membri chiedono alle imprese beneficiarie di tornare a fornire prestiti all'economia reale, ma tale richiesta si può trovare in conflitto con le riduzioni di bilancio richieste dalla Commissione stessa. La problematica è delicata ed è amplificata dal fatto che negli stessi luoghi e nello stesso periodo di tempo potrebbero trovarsi sottoposte ad un processo di ristrutturazione numerose banche e ciò potrebbe provocare disastrosi effetti sistemici di ricaduta sull'economia.

Dobbiamo tenere sempre presente, comunque, che la valutazione della Commissione sulle misure di sostegno è tutt'altro

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

che semplice e che, nel valutare se le misure stesse proposte dai Governi siano o meno aiuti di Stato, essa utilizza il criterio dell'investitore privato. Come abbiamo avuto modo di vedere, la Commissione constata in tutti i regimi di sostegno che le vengono sottoposti che praticamente tutte le misure siano aiuti di Stato poiché, date le condizioni estremamente critiche presenti sul mercato, un investitore privato operante sul medesimo mercato non concederebbe certo garanzie o ricapitalizzazioni e non acquisterebbe attività deteriorate alle stesse condizioni e con la stessa portata rispetto a quelle previste dalle misure statali.

Da ricordare inoltre, sempre nell'ottica della valutazione, che la Commissione valuta i regimi e gli aiuti singoli che le vengono notificati tenendo sempre presente i principi fondamentali della materia: gli aiuti pertanto dovranno essere appropriati, limitati al minimo necessario e ben proporzionati. La Commissione deve effettuare un bilancio tra gli effetti negativi e gli effetti positivi della misura. Ciò significa che, nel decidere se una misura sia compatibile o meno con l'art. 107, paragrafo 3, lettera b), la Commissione deve guardare alla situazione a cui deve porre rimedio l'aiuto in questione e valutare quali potrebbero essere le conseguenze pregiudizievoli dell'aiuto stesso. Per minimizzare tali conseguenze, cioè l'effetto distorsivo sulla concorrenza che la misura di sostegno potrebbe avere, la Commissione chiede allo Stato misure di compensazione, come ad esempio, la riduzione della propria quota di mercato, anche se di per sé l'art. 107, paragrafo 3, lettera b) non contempla la presenza dell'imposizione di misure compensative tra i poteri della Commissione stessa. In teoria, infatti, se una parte dell'aiuto eccede quanto in realtà necessario per stabilizzare e risanare la situazione del beneficiario sul mercato, quest'ultimo dovrebbe essere costretto a restituire la parte eccedente. La Commissione ritiene giustamente necessaria la presenza di dette misure di salvaguardia anche per frenare la possibilità di sviluppo del cd. "rischio morale", evitando in tal modo che gli istituti finanziari perseguano modelli di business

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

eccessivamente rischiosi contando sulla perenne assistenza statale e, di conseguenza, facendo ricadere i loro problemi e dissesti sui contribuenti.

Sulla base di quanto emerso possiamo ritenere che, se le misure di salvaguardia si giustificano di fronte ad un'eccessiva distorsione della concorrenza, la Commissione stabilisca che tale effetto distorsivo sia sempre presente: una presenza però sempre presunta, senza preoccuparsi di controllarne di volta in volta l'effettiva esistenza nel caso di specie. A tal proposito, alcuni autori si sono spinti ad affermare che questa imposizione di misure compensatorie non sarebbe assolutamente giustificata dal Trattato e che, addirittura, provocherebbe un potere di controllo della Commissione sulle istituzioni finanziarie sottoposte a ristrutturazione tale da ridisegnare lo scenario bancario europeo per gli anni a venire.

In via generale, sia i regimi di garanzia che i regimi di ristrutturazione prevedono tempi entro i quali le risorse statali devono essere rimborsate e le misure dismesse o completate. Per garantire di essere in grado di pagare le rate dei vari contributi statali percepiti, però, le banche potrebbero essere portate ad aumentare il costo dei depositi al dettaglio per i consumatori e ciò avrebbe pregiudizievoli effetti distorsivi per il mercato dei capitali, oltre a creare nuove ed ulteriori difficoltà nella capacità di prestito all'economia reale.

3.2 Le varie tipologie di misure di sostegno al settore finanziario

Le 7 Comunicazioni della Commissione, rese note dall'Ottobre 2008 al momento in cui si scrive, hanno disegnato un dettagliato quadro normativo applicabile agli aiuti di Stato alle istituzioni finanziarie in un contesto nettamente critico per l'economia mondiale. Le misure di sostegno pensate dall'Unione europea per far fronte alla crisi sono essenzialmente rappresentate, come abbiamo visto, da forme di garanzia sulle passività delle banche, iniezioni di capitali, altre tipologie di misure di liquidità, attività di sostegno a fronte di attività deteriorate e procedimenti di ristrutturazione degli istituti finanziari. I vari Stati membri, a loro discrezione, hanno posto in essere un tipo di misura piuttosto che un altro ed alcuni hanno previsto programmi comprensivi di due o più misure di sostegno.

Soffermandoci brevemente sull'analisi dei vari regimi, possiamo notare caratteristiche comuni e specificità tra i diversi Paesi membri. Come dicevamo, la scelta di procedere con una tipologia di misura piuttosto che un'altra è rimessa alla libera discrezionalità degli Stati, ovviamente all'interno del quadro degli orientamenti previsti dalla Commissione. Le misure, pertanto, possono variare in ragione delle istituzioni beneficiarie alle quali ci si rivolge, in ragione della durata temporale del regime, in ragione della scelta del tipo di strumento garantito oppure per il modo con cui si decide di trattare le attività deteriorate.

3.2.1 Le misure di garanzia sulle passività.

I dati fornitici dalla Commissione attraverso lo *scoreboard* annuale, pubblicato il 20 Dicembre 2013, mostrano chiaramente come la scelta degli Stati membri cada principalmente sulle garanzie sulle passività delle banche, quale tipologia di strumento per affrontare la crisi e ricreare la fiducia nel settore finanziario. Nel 2012, infatti, l'ammontare delle misure di garanzia è stato di

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

492,3 miliardi di Euro in tutta Europa. Gli Stati membri che hanno posto in essere misure di garanzia statale sono stati 19 nell'ultimo anno analizzato dagli organi dell'Unione (2012) ed alcuni di essi hanno proposto le misure di garanzia combinate con altri tipi di sostegno⁶⁶. Guardando poi le varie decisioni della Commissione, si nota come gli Stati membri abbiano preferito garantire alcune tipologie di strumenti di debito piuttosto che altre: quasi la totalità degli Stati ha escluso dalla copertura statale strumenti di debito subordinato, ad eccezione dell'Irlanda, Stato che negli anni della crisi ha coperto pressoché qualsiasi passività bancaria. L'attenzione si è concentrata maggiormente sulle passività a breve e medio termine al fine di consentire agli istituti finanziari di ottenere liquidità in un momento molto negativo, in cui il prestito interbancario è in grave sofferenza.

La maggioranza dei Paesi membri ha programmato l'attuazione di questo tipo di aiuto in riferimento solo alle banche, mentre soltanto alcuni Stati ne hanno esteso la portata ed i benefici anche alle istituzioni di credito ipotecario. In riferimento a quest'ultima posizione possiamo ricordare i Governi svedese e finlandese, i quali hanno chiesto ed ottenuto dalla Commissione che tra gli strumenti ammessi a godere della garanzia ci fossero anche le obbligazioni garantite, in relazione alla loro stretta connessione con il mercato immobiliare, anch'esso in sofferenza. Alle istituzioni ammesse a beneficiare dell'aiuto si è chiesto di essere solventi e di rispondere ai requisiti patrimoniali previsti dalle varie leggi nazionali (Francia), in alcuni casi la misura si indirizza solo a banche d'importanza sistemica (Lettonia ed Ungheria) ed in altri casi vengono ammesse anche banche che non possono definirsi fondamentalmente sane (Slovacchia).

In generale i vari Stati hanno previsto specificatamente quanto destinare alle misure di garanzia, preoccupandosi di indicare un

⁶⁶ Rif. a Stati membri quali l'Austria, la Danimarca, la Finlandia, la Francia, la Germania, la Grecia, l'Irlanda, l'Italia, la Lettonia, la Lituania, l'Olanda, la Polonia, il Portogallo, il Regno Unito, la Slovacchia, la Slovenia, la Spagna, la Svezia e l'Ungheria.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

limite massimo oltre il quale non ci sarebbe copertura legale. La garanzia copre, di norma, il debito di nuova emissione, eccezion fatta per la possibilità concessa dalla Lettonia di estendere la garanzia anche ai titoli già esistenti. In questo caso isolato, però, il Governo ha dovuto rassicurare la Commissione che tale possibilità sarà concessa solo laddove si dimostri che, in assenza di garanzia, la banca potrebbe essere soggetta a fallimento⁶⁷.

Le garanzie di cui stiamo parlando coprono un debito con maturità compresa tra i tre mesi e i tre anni e, solamente in casi eccezionali, si può arrivare fino ai cinque anni. A tal proposito è doveroso ricordare che, in un momento iniziale, molti Paesi membri hanno predisposto regimi a copertura di passività fino a tre anni per poi mutare opinione contestualmente alla richiesta di proroga, chiedendo una copertura di debiti con una maturità fino a cinque anni. Generalmente, però, nel momento in cui la garanzia supera i tre anni, gli Stati si impegnano a limitare il budget disponibile per i titoli in questione ad un terzo del limite complessivo delle passività garantite. I programmi statali che prevedono tali regimi di garanzia stabiliscono, di norma, in sei mesi l'arco temporale entro il quale l'istituto interessato può emettere i titoli coperti da garanzia, salvo la possibilità di proroghe in itinere. In ogni caso, la durata media dei regimi degli Stati membri è stata stimata come compresa fra i due e i tre anni di tempo.

Per quanto riguarda il prezzo della remunerazione delle garanzie, gli Stati devono allinearsi con quanto previsto dalla Comunicazione sul settore bancario del 2013, la quale a sua volta richiama espressamente la Comunicazione di proroga delle misure legate alla crisi del 2011. Quest'ultima prevede che, dall'inizio della crisi, la fissazione dei prezzi delle garanzie statali è stata collegata alla mediana dei margini differenziali sui CDS (*credit default swap*) del beneficiario calcolata sul periodo compreso fra il 1° Gennaio 2007 e il 31 Agosto 2008. Tali prezzi sono stati aumentati, con effetto a decorrere dal 1° Luglio 2010, affinché

⁶⁷ Rif. Decisione della Commissione N 638/2008.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

corrispondessero meglio al profilo di rischio dei singoli beneficiari⁶⁸. Considerata la maggiore differenziazione, in base al rischio, dei margini differenziali sui CDS bancari registrata negli ultimi tempi, la Commissione ha ritenuto opportuno aggiornare la formula di determinazione dei prezzi, assumendo a riferimento la mediana dei margini differenziali sui CDS calcolata sul periodo triennale che termina un mese prima della concessione delle garanzie. È stato giustamente ritenuto che, poiché gli aumenti sui margini differenziali sui CDS verificatisi negli ultimi anni sono in parte dovuti ad effetti non attinenti in modo specifico alle singole banche (cioè le crescenti tensioni sui mercati del debito sovrano e l'aumento della percezione del rischio nel settore bancario), la nuova formula deve consentire di isolare il rischio intrinseco delle singole banche delle variazioni dei differenziali sui CDS attinenti agli Stati membri e al mercato nel suo complesso. La nuova formula deve inoltre rispecchiare il fatto che le garanzie sulle obbligazioni assicurate (cd. *covered bond*) espongono il garante ad un rischio notevolmente inferiore rispetto alle garanzie sui debiti non assicurati. In linea con i principi appena esposti è stata, pertanto, redatta la nuova formula per il calcolo delle commissioni minime di garanzia da applicare qualora le garanzie statali vengano concesse su base nazionale, senza condivisione di garanzie tra Stati membri⁶⁹. La Commissione applicherà tale formula a tutte le

⁶⁸ Cfr. Documento di lavoro del 30 Aprile 2010 della direzione generale della Concorrenza sull'applicazione delle norme in materia di aiuti di Stato ai regimi di garanzie pubbliche a favore del debito bancario da emettere dopo il 30 Giugno 2010

(http://ec.europa.eu/competition/state_aid/studies_reports/phase_out_bank_guarantees.pdf)

⁶⁹ Rif. Allegato alla Comunicazione di proroga del 2011: la Commissione di garanzia deve essere quanto meno la somma di: 1) una commissione di base di 40 punti base (pb); 2) una commissione basata sul rischio pari al prodotto di 40 punti base e una misura del rischio composta da – metà del rapporto tra la mediana del differenziale sui CDS senior a cinque anni del beneficiario, sul triennio che si conclude un mese prima della data di emissione del titolo oggetto di garanzia, e la mediana dell'indice *iTraxx Europe senior financials* a cinque anni, sullo stesso triennio, più – metà del rapporto tra la mediana del differenziale sui CDS senior a cinque anni di tutti gli Stati membri e la mediana del differenziale sui CDS a cinque anni dello Stato membro che concede la garanzia, sul medesimo triennio.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

garanzie statali sulle passività delle banche con scadenza a un anno o più, concesse a partire dal 1° Gennaio 2012.

Come abbiamo avuto modo di vedere, i Paesi membri hanno previsto che i beneficiari dei regimi si conformino ad una serie di norme comportamentali, le quali possono comprendere il divieto di porre in essere pratiche commerciali sleali o il divieto di fornire al pubblico messaggi nei quali si pubblicizza di essere destinatari di una forma di garanzia statale. In generale, quindi, le istituzioni finanziarie beneficiarie si impegnano formalmente al rispetto di tali divieti posti, attraverso la sottoscrizione di un accordo con lo Stato interessato: accordo il quale contiene molto spesso una clausola sull'obbligo per la banca di continuare a prestare sostegno all'economia reale, attraverso la liquidità alle piccole e medie imprese e alle famiglie⁷⁰. In un primo periodo, poi, la Commissione ha chiesto che gli Stati membri controllassero l'espansione delle attività di bilancio delle banche beneficiarie, impostazione successivamente abbandonata a favore di restrizioni pensate ad hoc, più adatte ad ogni singolo beneficiario.

Come previsto dalla Comunicazione sul settore bancario, nel caso di utilizzo di una forma di garanzia da parte dell'istituzione finanziaria beneficiaria, quest'ultima deve notificare un piano di ristrutturazione dell'istituto stesso. Come è emerso anche a proposito delle forme di ricapitalizzazione, la previsione obbligatoria di un piano di ristrutturazione rappresenta una spada di Damocle a cui le banche hanno sempre cercato di sottrarsi e, di conseguenza, rappresenta uno dei punti critici di tutta la disciplina degli aiuti di Stato. Le istituzioni finanziarie hanno spesso deciso di non accettare il sostegno statale proprio nell'ottica di non volersi poi sottoporre obbligatoriamente ad un progetto di ristrutturazione. Le istituzioni definite fundamentalmente sane, in particolare, non sono allettate a chiedere aiuto al Governo nazionale, dato il prezzo da pagare successivamente, cioè la ristrutturazione, ritenuto troppo alto. Questa visione problematica, ovviamente, va poi a discapito

⁷⁰ Rif. caso N 648/2008 per l'Italia in GUUE C 88/2009.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

della capacità delle banche in questione di prestare liquidità e sostegno all'economia reale. Da tale problematica è scaturita la possibilità per le banche fondamentalmente sane di presentare soltanto un piano di fattibilità (“*viability plan*”), il quale dovrà contenere una spiegazione dettagliata su come l'istituto intende ripagare lo Stato.

Nel caso in cui la garanzia sia stata utilizzata, i vari Paesi membri hanno disposto reazioni diversificate: ad esempio, il Portogallo ha previsto la possibilità di convertire il suo diritto di creditore in un'azione privilegiata che darà diritto ad un dividendo non inferiore al 10%. La Francia in passato, invece, ha avuto un comportamento singolare, prevedendo una garanzia indiretta delle passività delle banche attraverso la costituzione di una società a partecipazione mista (66% detenuto dalle banche nazionali e il 34% detenuto dallo Stato) con il compito di fornire finanziamenti a medio e lungo termine alle banche che ne hanno fatto richiesta. Tale società (*SFEF – Société de financement de l'économie française*) aveva a disposizione fondi e poteva emettere titoli garantiti dallo Stato, fino al 31 Dicembre 2009, utilizzando i soldi raccolti per finanziare le imprese ammissibili, tramite prestiti o attraverso la sottoscrizione di azioni o strumenti di debito.

Quasi nella totalità dei Paesi membri la previsione di strumenti di garanzia è servita a dare fiducia al mercato, poiché le istituzioni sapevano di poter contare, in caso di necessità, su queste forme di sostegno statale. Dobbiamo rilevare, infatti, come, negli ultimi cinque anni, siano stati utilizzati effettivamente solo 2 miliardi di Euro del totale di garanzie messe a disposizione dagli Stati membri.

3.2.2 Le misure di ricapitalizzazione

Il secondo strumento di sostegno maggiormente utilizzato dai Paesi membri è rappresentato, come abbiamo avuto modo di accennare, dalle ricapitalizzazioni: nel periodo 2008-2012 i Governi nazionali hanno concesso un ammontare complessivo di

413,2 miliardi di Euro in iniezioni di capitale statale nelle banche in difficoltà, onde cercare di arginare la gravissima problematica della mancanza di liquidità. L'obiettivo per interventi di questo tipo, sicuramente molto più impegnativi per le finanze dello Stato rispetto alle garanzie, è quello di migliorare il coefficiente di adeguatezza patrimoniale e di rafforzare di conseguenza il capitale della banca beneficiaria, sperando in un aumento dei flussi di prestiti all'economia reale. A tal proposito, per accedere al programma di ricapitalizzazioni, i Governi nazionali hanno spesso imposto negli accordi relativi una clausola che impegni in tal senso i beneficiari. Questo è accaduto anche per quanto riguarda, ad esempio, la sottoscrizione dei cd. *Tremonti Bond* nel nostro paese, ovvero obbligazioni speciali bancarie emesse dagli istituti di credito quotati che siano in sane condizioni finanziarie. Questi titoli sono sottoscritti dal Ministero dell'Economia ed hanno l'obiettivo di rafforzare il capitale di vigilanza "*Core Tier 1*"⁷¹ e, di conseguenza, favorire l'erogazione del credito a famiglie ed imprese. La banca deve sottoscrivere un protocollo d'intenti con il Ministero dell'Economia impegnandosi a:

- garantire la piena disponibilità di credito in particolare in favore delle piccole e medie imprese, attraverso il mantenimento per il triennio successivo di risorse finanziarie "non in decremento" rispetto al biennio 2007-2008;
- sospendere per almeno 12 mesi il pagamento della rata di mutuo per i lavoratori in cassa integrazione o percettori di un sussidio di disoccupazione;
- promuovere accordi per anticipare alle imprese le risorse necessarie al pagamento della cassa integrazione.

La banca deve, inoltre, adottare un codice etico che contenga limiti alle remunerazioni dei vertici aziendali e degli operatori di mercato, inclusi i trader. Infine, spetta al Tesoro la scelta finale

⁷¹ L'indicatore *Core Tier 1*, espresso in percentuale, misura la solidità patrimoniale delle banche. Viene calcolato rapportando il patrimonio di base (al netto delle azioni proprie possedute, dell'avviamento, del totale delle immobilizzazioni immateriali e delle perdite registrate negli esercizi precedenti) al totale delle attività ponderate per il rischio.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

sulla sottoscrizione e sull'ammontare da sottoscrivere, anche tenuto conto dell'insieme delle offerte pervenute e della necessità di non spiazzare il mercato dei titoli di Stato, poiché una delle modalità previste per il reperimento delle risorse è infatti l'emissione di debito pubblico.

I regimi di cui stiamo parlando si sono rivolti alle istituzioni bancarie in generale, in alcuni casi anche agli istituti di credito ipotecario (es. Svezia e Regno Unito), in altri casi ancora in favore di società assicurative (es. Austria, Germania e Polonia), raramente poi in favore di banche in difficoltà (es. Portogallo e Francia). Molto spesso, infatti, sono stati richiesti requisiti patrimoniali ben precisi, come ad esempio in Austria, dove il Governo ha previsto la concessione di iniezioni di denaro pubblico solo in favore di istituzioni finanziarie con un coefficiente di capitale *Tier 1* di almeno il 7%.

In generale, quasi tutti gli Stati membri hanno apportato iniezioni di capitale attraverso la sottoscrizione di titoli emessi dalle imprese beneficiarie, solitamente azioni privilegiate, mentre nei casi residui titoli di debito ibridi, cioè una via di mezzo tra le obbligazioni e le azioni (come i *Tremonti bond* per l'Italia). Quasi la totalità degli Stati ha previsto finestre temporali di emissione dei titoli fissate in sei mesi, salvo eventuali proroghe. Le azioni privilegiate hanno la caratteristica di non essere cumulabili, non danno diritto di voto ma, ad esempio in Ungheria, è stato previsto un diritto di veto in favore dello Stato, in modo da avere la possibilità di opporsi a decisioni che potrebbero portare ad un cattivo uso dei fondi o a decisioni che sarebbero addirittura pregiudizievoli per la stabilità del sistema finanziario⁷². In alcuni casi, come ad esempio la Spagna, è stato stabilito che se entro tre anni, o in casi eccezionali cinque, l'istituzione beneficiaria non riacquista i propri titoli, le azioni sottostanti possono essere convertite in azioni ordinarie.

⁷² Rif. caso N 664/2008 del 12.2.2009, in GUUE C 147/2009.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

Per quanto riguarda la remunerazione del capitale, nodo fondamentale in questo argomento, gli Stati si sono adeguati a quanto previsto nella Comunicazione sul settore bancario del 2013, la quale rimanda, come abbiamo visto, alla Comunicazione di proroga del 2011: la base comune resta comunque quanto previsto nelle Raccomandazioni del Consiglio direttivo della BCE del Novembre 2008. Soltanto la Lituania si è allontanata da tali previsioni, ma il tasso di remunerazione è stato comunque approvato dalla Commissione perché superiore rispetto a quanto previsto dall'Unione. D'altro canto la remunerazione del capitale è il nodo fondamentale della questione, poiché qualsiasi conferimento di capitale ha natura irreversibile e, di conseguenza, provoca distorsioni della concorrenza che devono essere controbilanciate prima di tutto attraverso un giusto prezzo del capitale pubblico, anche per limitarne l'uso nei soli casi necessari. In aggiunta a ciò, le decisioni spesso contengono anche metodi di calcolo per spingere a riscattare le azioni il prima possibile, prevedendo, ad esempio, che fino ad una certa data si possa pagare il valore nominale dell'azione o che venga pagato un tasso fisso, mentre, alla scadenza di una certa data, il tasso diventi variabile.

Come abbiamo visto per il caso specifico del nostro Paese in riferimento ai *Tremonti bond*, lo Stato solitamente chiede alle imprese restrizioni comportamentali, come ad esempio il divieto di aumentare i salari ai dirigenti o di distribuire bonus e, in generale, rivedere la propria politica commerciale abbandonando settori non redditizi o troppo rischiosi. Tutti gli Stati si sono impegnati a fornire report semestrali alla Commissione sull'andamento della misura, indicando in modo specifico gli importi usati e le imprese destinatarie.

Oltre ai regimi generali, misure di ricapitalizzazione ad hoc sono state adottate anche per più di trenta istituzioni finanziarie, tra cui *ING*, *Anglo Irish Bank*, *Fortis Bank Nederland* e *Monte dei*

*Paschi di Siena*⁷³. Dal 2008 al 2012 gli Stati che hanno beneficiato maggiormente delle misure di ricapitalizzazione sono stati, in primis, il Regno Unito con un importo di 82,39 miliardi di Euro, seguito a ruota dalla Germania con 64,17 miliardi di Euro e dall'Irlanda con 62,78 miliardi di Euro. Non è un caso quindi che questi Paesi siano stati quelli che più hanno impiegato risorse pubbliche: basti pensare che la sola *Anglo Irish Bank* è stata destinataria di quattro iniezioni di capitale statale.

3.2.3 Le misure di “asset relief”

Le misure di sostegno alle attività deteriorate delle istituzioni finanziarie rappresentano una tipologia particolarmente problematica per il loro impatto sul bilancio dello Stato e per le incognite legate al valore di attività di cui non si conoscono le sorti ex ante. Il timore in questo caso è che lo Stato, facendosi carico delle attività deteriorate delle banche, liberi queste ultime dalle responsabilità derivanti dal proprio modello di business ma che i costi, in definitiva, vengano scaricati sui contribuenti. Non è un caso, pertanto, che nei Paesi membri in cui queste misure sono state attuate ci sia stato un grande dibattito politico e molte voci contrarie⁷⁴. È stato peraltro criticato l'approccio poco economico della Commissione nell'affrontare la crisi da alcuni autori, tra i quali Werner e Jaeger, parlando addirittura di formule vuote che la Commissione stessa avrebbe utilizzato nelle sue Comunicazioni. Si deve comunque riconoscere che nella Comunicazione sulle attività deteriorate, la Commissione affronta la questione sicuramente da un punto di vista economico, anche grazie agli orientamenti dell'Eurosistema sull'argomento. D'altra parte la valutazione delle attività deteriorate è una questione complessa che richiede

⁷³ Rif. Casi N9/2009, N 356/2009, NN 12/2010, NN 35/2010 per *Anglo Irish Bank*; N 528/2009 per *ING*; NN 2/2010 per *Fortis Bank Nederland*; Decisione della Commissione del 17.12.2012, rif. SA.35137 (12/N) per *Monte dei Paschi di Siena*.

⁷⁴ Rif. al caso dell'Irlanda, dove il partito dei Labour presente in Parlamento è stato nettamente contrario alla misura.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

sicuramente anche il coinvolgimento di esperti di cui la Commissione si avvale nel valutare le singole misure notificategli.

I regimi generali di trattamento delle attività deteriorate sono stati adottati da pochi Paesi: in questo caso, infatti, la Commissione ha approvato più interventi individuali che meglio di adattano alle necessità delle singole istituzioni coinvolte. Dal 2008 al 2012 lo Stato membro che ha maggiormente attuato misure di “*asset relief*” è stato la Germania con un ammontare di 79,97 miliardi di Euro, seguito dal Regno Unito con 40,41 miliardi di Euro.

Un caso particolare da menzionare è quello dell'Irlanda, la quale ha previsto la creazione del veicolo *NAMA*⁷⁵, ente creato per rilevare i crediti irlandesi a rischio, una sorta di salvagente finanziario messo su sulla scia di quanto fatto, ad esempio, dalla Fed statunitense. A seguito di lunghe discussioni e contatti con la Commissione, iniziati nell'Aprile 2009, il regime di cui si tratta è stato approvato nel Febbraio 2010 dalla Commissione stessa. Quest'ultima ha imposto tutta una serie di condizioni per rendere il regime più trasparente possibile, obbligando il Governo irlandese a notificare ogni *tranche* di trasferimento di attività e a notificare un piano di ristrutturazione dell'impresa beneficiaria entro tre mesi dalla prima *tranche*. Il prezzo di acquisto di tali attività deteriorate è stato pagato attraverso l'emissione da parte del *NAMA* di titoli di debito senior garantiti dallo Stato per il 95% del loro prezzo di acquisto e, tramite l'emissione di titoli di debito subordinato non garantito dallo Stato, per il restante 5%. I titoli garantiti sono presi dai partecipanti *pro rata* in riferimento alla quota del loro patrimonio trasferita in *NAMA*. I beneficiari hanno la possibilità di utilizzare questi titoli come collaterale per ricevere finanziamenti dalla Banca Centrale Europea, migliorando in tal modo la loro posizione di liquidità. Il Governo irlandese ha notificato vari reports sull'andamento della misura, indicando specificatamente quali istituti beneficiavano del sostegno statale. Il principale tra

⁷⁵ Rif. alla *National Asset Management Agency*, istituto approvato dal Parlamento irlandese il 22 Novembre 2009 ed entrato in vigore il 21 Dicembre 2009.

questi è stata la *Anglo Irish Bank*, la banca irlandese nazionalizzata nel 2009 dopo il crollo a causa della crisi finanziaria globale. Dopo il susseguirsi di misure di sostegno a beneficio della banca in questione, il 7 Febbraio 2013 l'istituto è stato messo in liquidazione: la decisione è stata presa nella notte dal Parlamento irlandese con 113 voti favorevoli e 36 contrari. Il patrimonio della banca è stato trasferito, pertanto, all'Agenzia nazionale per l'amministrazione dei beni (*NAMA*) sopra citata.

3.2.4 Le misure di liquidità.

Tra le azioni miranti a sostenere il finanziamento delle banche nel medio e lungo termine, vi è tutta una serie di misure che gli Stati membri hanno adottato per permettere agli istituti finanziari di accedere alle operazioni di rifinanziamento presso l'Eurosistema o sui mercati dei prestiti interbancari.

Questa forma di sostegno viene fornita dalle Banche Centrali Nazionali nel momento in cui le istituzioni finanziarie, seppure solventi, soffrono per la mancanza di liquidità. A tal proposito è doveroso, in via preliminare, fare brevemente riferimento ad un meccanismo istituito dall'Unione europea: *l'Emergency Liquidity Assistance* (cd. *ELA*). Solitamente, quando uno Stato membro dell'Unione ha bisogno di liquidità, ne fa richiesta alla Banca Centrale Europea, la quale in cambio riceve i titoli di Stato di quella specifica Nazione. Il problema si pone quando i titoli di Stato sono considerati tossici (ad esempio i titoli greci) e, di conseguenza, la BCE non li vuole poiché sono solamente carta straccia. È stato quindi introdotto il meccanismo europeo *ELA*, introdotto nel nostro Paese con il "*decreto salva Italia*"⁷⁶. Non possiamo nascondere, però, che il sistema di funzionamento dell'*ELA* sia foriero di critiche e punti poco chiari: le banche dello Stato in questione forniscono titoli in garanzia alla banca centrale nazionale, la quale, a sua volta, viene autorizzata dalla BCE a

⁷⁶ D.L. 201/2011, articolo 8 "Misure per la stabilità del sistema creditizio".

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

stampare gli Euro al fine di immettere liquidità, ma l'epilogo di questi passaggi è tutt'altro che positivo. Saranno i cittadini, infatti, che alla fine si indebiteranno sempre più a causa di tassi di interesse penalizzanti (tassi di interesse che saranno poi ripartiti, in diverse percentuali, tra tutte le banche partecipanti all'operazione).

Oltre alle banche, è prevista la possibilità che sia il Ministero dell'Economia e delle Finanze a concedere una garanzia statale su prestiti erogati dalla banca centrale alle banche del nostro Paese: in questa ipotesi la BCE si mostra concorde purché sia rispettato il divieto di finanziamento monetario di cui all'art 123 del TFUE e che si seguano alcuni criteri fondamentali (credito a breve termine, siano impegnati interessi sulla stabilità del sistema bancario, garanzia statale e solvibilità sicura, adeguatezza sia sul capitale che sugli interessi).

Tipologie di misure di liquidità diverse dalle garanzie sono state adottate da 11 Stati membri nel periodo 2008-2012: in primis dall'Olanda con 30,40 miliardi di Euro, seguita dal Regno Unito con 33,31 miliardi di Euro e dalla Spagna con 19,31 miliardi di Euro.

Un aspetto problematico è sempre stato, in questi anni, quello riguardante la qualificazione di queste misure come aiuto di Stato. I Paesi membri, tra i quali, ad esempio, il Regno Unito, hanno sempre sostenuto che si tratti di misure di competenza statale delle Banche centrali, di carattere generale e, quindi, prive degli elementi caratterizzanti l'aiuto di Stato. In effetti, non possiamo negare che esse rientrino nella competenza delle banche centrali nazionali, poiché a queste ultime viene riconosciuto il compito di "*prestatore di ultima istanza*" dal Trattato stesso. Essendo però inserite in pacchetti di misure anticrisi, questi strumenti di liquidità speciale devono essere valutati in connessione con le altre misure, in particolare con le garanzie previste dal programma nazionale. Di conseguenza non si può escludere che alcuni beneficiari possano utilizzare come strumento collaterale le garanzie statali, al fine di ottenere liquidità dalla Banca centrale nazionale. Praticamente,

diventa molto difficile eliminare del tutto l'elemento di "aiuto", per cui la Commissione ha sempre ritenuto che, dato il contesto, le misure in oggetto costituiscano veri e propri aiuti di Stato.

3.3 Le ristrutturazioni delle istituzioni finanziarie all'interno dell'Unione europea

Le ristrutturazioni si pongono come complemento necessario di tutte le altre misure di sostegno adottate dagli Stati membri per far fronte alla crisi, con lo scopo di una ridefinizione della politica commerciale delle istituzioni coinvolte. La finalità principale è il ritorno ad una redditività a lungo termine, dopo aver proceduto all'eliminazione di tutte le problematiche che hanno causato difficoltà all'istituzione finanziaria in questione.

Prima di esaminare alcuni casi fondamentali ed emblematici del meccanismo di ristrutturazione di un istituto bancario all'interno dell'Unione, merita soffermarsi brevemente sulla situazione economica mondiale, in modo da fornire uno scenario globale all'interno del quale collocare i provvedimenti e le azioni degli Stati membri dell'Unione. Christine Lagarde, direttore operativo del Fondo Monetario Internazionale, in un discorso a New York dell'Aprile 2013 ha lanciato un allarme sulla situazione economica mondiale, facendo riferimento al rischio reale di creare un contesto di squilibrio a tre diverse velocità di ripresa. Si sottolinea come si sia avviata una nuova fase per l'economia globale in cui, però, l'irregolare andatura della crescita tra le diverse Nazioni rischia di creare nuovi squilibri fiscali che potrebbero gettare le basi per una nuova crisi a livello mondiale. Purtroppo, come previsto dal Direttore, anche per l'anno 2013 la crescita non è stata di molto superiore all'anno precedente ed i molti miglioramenti avuti sui mercati finanziari non si sono poi tradotti in miglioramenti per l'economia reale. I mercati emergenti sono cresciuti in fretta, ma i tassi di interesse sempre più bassi nelle economie più avanzate, li hanno condotti sulla via dell'accrescimento dei propri debiti. Come ha sottolineato Christine Lagarde, negli ultimi cinque anni, i prestiti alle aziende nei mercati

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

emergenti sono aumentati del 50%. Solo nel corso del 2012 il credito bancario è aumentato del 13% nell'America Latina e del 11% in Asia. Il Fondo Monetario Internazionale, in via generale, appoggia i programmi di *Quantitative Easing* delle banche centrali come la *Federal Reserve* americana, ma sostiene anche l'idea che le economie più ricche debbano agire in modo più aggressivo a livello fiscale al fine di creare meno pressioni sui tassi di interesse. Come dicevamo, partendo dall'analisi dei Paesi cd. "ad alta velocità", ovvero gli Stati emergenti, il rischio reale è rappresentato da tre diverse velocità di ripresa dalla crisi. I Paesi a velocità cd. "media" includono gli Stati Uniti, la Svezia e la Svizzera e viene sottolineato come, quindi, siano Stati sulla via del recupero economico, seppur non esenti da critiche da parte del Direttore Lagarde. In particolare un deciso appunto viene fatto nei confronti del Governo americano il quale, con il cd. "*sequester*", sta tagliando ben 85 miliardi di Dollari dalla spesa pubblica: "*questo rischia di gettare via la tanto desiderata crescita, specialmente in un momento storico in cui ci sono così tante persone senza lavoro*" ha commentato Lagarde.

Infine, al terzo posto di questa tripartizione mondiale effettuata dal FMI troviamo i Paesi a "velocità lenta" di ripresa, cioè la zona Euro in generale ed il Giappone. In quest'ultimo Stato il debito pubblico che ha raggiunto il 245 % del PIL è decisamente insostenibile ed è chiaramente un'urgente priorità per la Nazione. Inoltre, il Giappone deve anche far fronte alla problematica della deflazione e per riuscire a battere la spirale negativa dei prezzi, dovrà fare affidamento sulla politica monetaria affinché sia dato il giusto impulso alla crescita economica. Per quanto riguarda l'Eurozona, il FMI individua ancora la priorità nell'attuazione e perfezionamento degli strumenti a sostegno del sistema bancario, ovvero "*continuare a riaggiustare il settore bancario mediante la ricapitalizzazione, la ristrutturazione ed, eventualmente, la chiusura delle Banche*".

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

A conferma di quanto sostenuto dal FMI, vediamo come, secondo i dati forniti dalla Commissione europea, la stessa si è occupata di più di 40 casi di ristrutturazione riguardanti quasi la metà degli Stati membri. Molti dei casi sottoposti al vaglio della Commissione sono stati oggetto di procedimento formale d'investigazione, al termine del quale l'istituzione europea si è espressa in merito alla validità del progetto in relazione al ritorno alla redditività futura della banca coinvolta. Gli istituti finanziari sottoposti a procedimenti di ristrutturazione sono banche di notevoli dimensioni, la cui importanza sistemica è stata riconosciuta dalla Commissione.

3.3.1. La ristrutturazione di Dexia

Dexia è un istituto finanziario transfrontaliero, le cui problematiche hanno coinvolto, pertanto, più di uno Stato membro: il Belgio, la Francia ed il Lussemburgo. L'attività del Gruppo si concentra sulla Banca del settore pubblico, proponendo soluzioni bancarie complete per i clienti del settore pubblico, della Banca *Retail* e Commerciale in Europa: le principali attività comprendono, pertanto, la banca *retail*, la banca commerciale e il *private banking*, nonché le attività di assicurazione, di *asset management* e dei servizi agli investitori.

Risalgono al Novembre del 2008 i primi aiuti di emergenza sottoforma di garanzia sulle passività, da parte dei citati Paesi membri⁷⁷. La situazione della banca era, infatti, alquanto critica: *Dexia* aveva investito circa il 39% del suo portafoglio in obbligazioni greche e si è, peraltro, trovata molto esposta alla crisi dei mutui *subprime* americani. Dopo un ultimo trimestre “stranamente” in utile, l'istituto inizia a trovarsi di fronte i problemi finanziari in tutta la loro forza e, di conseguenza, decide di svalutare una parte dei titoli in portafoglio, denunciando una forte perdita. Ovviamente tutto ciò ha dato il via ad una serie di

⁷⁷ Rif. caso NN 45-49-50 del 19.11.2008.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

effetti a catena devastanti: in primis, il logico crollo di borsa e, ancor più grave, una forte ondata di panico tra i correntisti della banca che hanno deciso di trasferire i propri risparmi in istituti più sicuri. Lo scenario, a tal punto, era tutt'altro che roseo, visto che si parla di circa 300 milioni di Euro prelevati dai conti correnti della banca.

In seguito ad un primo intervento statale di sostegno attraverso lo strumento delle garanzie sulle passività, nel Marzo 2009 sono state approvate misure di “*asset relief*”⁷⁸ in riferimento specifico ad una controllata di *Dexia*: la *Financial Security Assurance (FSA)* statunitense, acquisita nel 2000, grazie alla quale il gruppo *Dexia* è divenuto il leader mondiale nel mercato dei servizi finanziari al settore pubblico, travolta dalla bolla immobiliare scoppiata negli Stati Uniti. Nella decisione di apertura di un'indagine formale, a seguito della notifica di un piano di ristrutturazione per *Dexia* ad opera di Belgio, Francia e Lussemburgo, nel medesimo mese di Marzo 2009, la Commissione ha, pertanto, inserito la vendita di FSA come misura doverosa e necessaria al fine di ripristinare la redditività almeno di lungo termine per l'istituto.

In un comunicato stampa del 6 Febbraio 2010⁷⁹, il Consiglio di amministrazione di *Dexia* dà conto dell'esame e successiva approvazione all'unanimità delle misure di ristrutturazione concordate, negli stessi giorni, tra il Belgio, la Francia, il Lussemburgo e la Commissione europea. Quest'ultima ha riconosciuto la direzione presa dal piano di trasformazione del Gruppo, avviato nel Novembre 2008:

- il profilo di rischio della banca è notevolmente migliorato con la vendita di *FSA Inc.* nel mese di Luglio 2009 e la riorganizzazione delle attività commerciali;
- la situazione di liquidità è migliorata poiché il bisogno di finanziamento a breve termine dell'istituto è diminuito dai livelli di pre-crisi grazie alla combinazione di diverse

⁷⁸ Rif. caso C9/2009 del 13.03.2009 riguardante l'apertura del procedimento di indagine formale e contestuale approvazione di misure di *asset relief*.

⁷⁹ Reperibile sul sito www.dexia.com

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

iniziative⁸⁰ ed, inoltre, la struttura di finanziamento a breve termine è migliorata, a partire dal 3° trimestre 2009 mettendo in evidenza la rapida normalizzazione della struttura *funding* del Gruppo.

Nell'anno 2009 *Dexia* è stata in grado di ridurre i costi di base di ben oltre l'obiettivo iniziale di 200 milioni di Euro: alla fine del 2008, infatti, l'istituto aveva annunciato un programma di riduzione della sua base di costo, 600 milioni di Euro entro il 2011, di cui 200 milioni di Euro nel 2009. Ebbene, nel 2009, su un obiettivo di 200 milioni di Euro, è stato realizzato un risparmio aggiuntivo di 150 milioni di Euro.

È stato riconosciuto il progresso realizzato in materia di riduzione del bilancio e della capacità di *Dexia* di perseguire su questa strada: alla fine del 2008, la banca ha messo in *run-off* 191 miliardi di Euro di attività, già ridotte a 62 miliardi di Euro alla fine del 2009 e che continuerà a ridurre a circa 80 miliardi di Euro alla fine del 2014.

Nel quadro dei negoziati con la Commissione europea si è deciso di vendere *Dexia Crediop* (partecipazione del 70%) e *Dexia Banka Slovensko* (partecipazione dell'85,5%), oltre che *Dexia Sabadell* (partecipazione del 60%). Un punto molto importante del programma di ristrutturazione è rappresentato dal necessario obiettivo della riduzione di bilancio: esso sarà ridotto del 35% tra il 2008 e il 2014. La dipendenza dai finanziamenti a breve termine sarà ridotta e rappresenterà circa il 10% del debito totale nel 2014.

Il procedimento formale si è concluso nel Febbraio 2010 con l'approvazione del piano di ristrutturazione⁸¹ da parte della Commissione, essendosi *Dexia* impegnata, come abbiamo visto, a riconcentrare le proprie attività sui suoi mercati principali: prestiti agli enti locali e servizi bancari al dettaglio. L'istituto si è

⁸⁰ Il profilo di scadenza del debito del Gruppo è stato allungato di 46 miliardi di Euro di fondi a lungo termine aumentati nel 2009; 8 miliardi di Euro di depositi sono stati raccolti nel 2009; un programma attivo di riduzione del bilancio è stato messo in opera, in particolare con la vendita di 16,5 miliardi di Euro di obbligazioni nel corso del 2009.

⁸¹ Rif. Caso C 9/2009 del 26.02.2010, decisione finale della Commissione sul piano di ristrutturazione di *Dexia*.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

impegnato inoltre a ridurre il profilo di rischio, il livello di leva finanziaria e a riequilibrare il proprio profilo di liquidità, attraverso l'aumento della durata media dei finanziamenti e il ricorso a tipi di finanziamento più stabili.

A seguito della decisione della Commissione europea, il management di *Dexia* si è attivato per eliminare le fonti dei rischi maggiormente critici, tramite la cessione delle attività negli Stati Uniti e nell'Europa dell'Est. Una riduzione sistematica del profilo di rischio del Gruppo è stata applicata, in seguito, all'interno del quadro del piano di trasformazione, seguendo alcuni punti cardine: la riduzione di bilancio, la riduzione del bisogno di finanziamento a breve termine e il ridimensionamento delle attività di *trading*. In effetti, tra l'anno 2008 e la metà del 2011, il bilancio del Gruppo è sceso da 651 miliardi di Euro a 518 miliardi di Euro, ovvero una riduzione del 20%, grazie all'effetto combinato della cessione di attivi finanziari non strategici e di una politica di finanziamento del settore pubblico locale più selettiva.

Nel quadro del piano di ristrutturazione, il Gruppo ha reindirizzato le proprie attività sul mestiere, per così dire, storico della banca, il finanziamento del settore pubblico locale e la Banca di *retail* e commerciale, ed inoltre, sui propri mercati principali: la Francia, il Belgio, il Lussemburgo, la Turchia, l'Italia e la Spagna.

L'aggravarsi della crisi del debito sovrano, all'inizio dell'estate del 2011, ha segnato un punto di rottura forte per i precari equilibri raggiunti da *Dexia*. In effetti, nonostante i progressi ottenuti a seguito dell'attuazione del piano di ristrutturazione, si sono ripresentate tensioni problematiche sulla liquidità della banca, circostanza che ha condotto alla decisione e messa in opera di una nuova serie di misure strutturali. Il Belgio, la Francia ed il Lussemburgo, al fine di fornire sostegno al Gruppo nel portare a termine il piano di ristrutturazione, si sono impegnati a fornire garanzie per *Dexia* e la sua filiale *Dexia Crédit Local* per un ammontare complessivo di 90 miliardi di Euro, con le seguenti proporzioni: 60,5% il Belgio, 36,5% la Francia e 3% il

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

Lussemburgo. La Commissione europea ha autorizzato un accordo temporaneo, sulla base di tale schema di garanzie, il 21 Dicembre 2011, permettendo a *Dexia Crédit Local* di eseguire le sue prime emissioni a breve termine tramite un programma dedicato di Certificati di Deposito.

In conformità alla disciplina comunitaria sugli aiuti di Stato, i tre Paesi membri interessati si sono impegnati ad elaborare e notificare alla Commissione un nuovo piano di ristrutturazione.

Come indicato nei comunicati stampa di *Dexia* del 28 Dicembre 2012 e del 31 Dicembre 2012, la Commissione europea ha approvato in data 28 Dicembre 2012 il piano rivisto di risoluzione ordinata del Gruppo, presentato dagli Stati belga, francese e lussemburghese nel corso dello stesso mese di Dicembre. Tale piano prevede, oltre alle dismissioni già realizzate e alla vendita delle entità considerate vendibili in tempi brevi, la gestione in *run-off* senza nuove attività di tutte le entità del Gruppo *Dexia*, ad eccezione di *Dexia Crédit Local* e di *Dexia Crediop*⁸², le quali saranno soggette ad una specifica disciplina. In particolare, per quanto riguarda *Dexia Crediop* sono previste:

- a) la possibilità di generare nuovi attivi per un importo fino a 200 milioni destinati alla clientela esistente per un periodo di un anno dalla data della Decisione della Commissione, nel corso del quale *Dexia Crediop* potrà essere oggetto di cessione. Al termine di tale periodo i tre Stati membri potranno richiedere alla Commissione di autorizzare nuovi finanziamenti per un ulteriore periodo annuale. Qualora tale autorizzazione non fosse concessa, e *Dexia Crediop* non fosse stata nel frattempo ceduta, sarà avviata la gestione in *run-off* senza nuove attività di *Dexia Crediop* alla fine del periodo annuale rilevante;

⁸² Il *Crediop* (Consorzio di credito per le opere pubbliche) è un istituto italiano di credito nato nel 1919, specializzato nella concessione di mutui e prestiti a lungo termine per la realizzazione di grandi infrastrutture. Nel 1999 la banca franco-belga *Dexia* ha acquisito l'istituto, cambiando nome in *Dexia Crediop spa*. *Dexia* è la società controllante con un pacchetto del 70% del capitale, mentre le restanti quote sono detenute dalla Banca popolare dell'Emilia Romagna (10%), Banca popolare di Milano (10%) e Banco popolare (10%).

*Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle
Banche dagli Stati membri*

- b) la gestione separata di *Dexia Crediop* nel miglior interesse di quest'ultima. A tal fine, *Dexia* ha nominato Jean Le Naour, amministratore delegato di *Dexia Crediop* al momento, quale gestore indipendente e farà sì che egli gestisca *Dexia Crediop*, previa consultazione con *Dexia*, in osservanza degli impegni relativi assunti dal Gruppo nel piano di risoluzione ordinata;
- c) la nomina di un fiduciario per il controllo, proposto dai tre Stati membri e approvato dalla Commissione europea, incaricato di vigilare sull'osservanza degli impegni assunti dal Gruppo nel piano di risoluzione ordinata, inclusi quelli relativi a *Dexia Crediop*.

Il piano prevede, inoltre, la concessione di una garanzia definitiva di liquidità a beneficio di *Dexia Crédit Local* (la società controllante) di importo pari a 85 miliardi di Euro (prestata per il 51,41% dal Belgio, per il 45,59% dalla Francia e per il 3% dal Lussemburgo) per coprire i fondi raccolti in forma di strumenti finanziari, depositi o prestiti fino al 31 Dicembre 2021, con una scadenza massima di dieci anni. Infine, ultimo punto fondamentale del piano, è stato previsto un aumento di capitale di *Dexia* di importo pari a 5,5 miliardi di Euro, sottoscritto al 53% dallo Stato belga e al 47% dallo Stato francese, al fine di consentire al Gruppo l'accesso a fonti di finanziamento per sostenere i propri attivi di lungo termine.

Le garanzie definitive prestate dai tre Stati membri interessati sono entrate in vigore con effetto immediato ed hanno sostituito, chiaramente, le forme di garanzia temporanea del Dicembre 2011.

L'ultima analisi pubblicata il 15 Novembre 2013 del Gruppo *Dexia*, inerente al terzo trimestre 2013, sottolinea come l'istituto abbia perseguito quanto prescritto dal piano di risoluzione ordinata, in primis, attraverso la vendita di *Sofaxis* il 30 Settembre e la sottoscrizione di un accordo con il *New York Life Investments* per la cessione di *Dexia Asset Management*.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

L'istituto ha realizzato, inoltre, la prescritta riduzione del bilancio totale: al 30 Settembre 2013 il totale di bilancio del Gruppo è stato di 238 miliardi di Euro, in ribasso di 119 miliardi di Euro dalla fine dell'anno 2012 ed, inoltre, in ribasso di 9 miliardi di Euro dal 30 Giugno 2013. Di pari passo a tale riduzione di bilancio, *Dexia* ha riscontrato un calo del suo bisogno di finanziamento, in particolare sotto l'effetto della riduzione dell'importo netto del collaterale pagato e del rientro del portafoglio. Il terzo trimestre 2013 ha, quindi, confermato la tendenza avviatasi nel secondo trimestre riguardo la struttura del finanziamento: un aumento progressivo dei finanziamenti del mercato, unito ad una riduzione dei finanziamenti presso le banche centrali (scesi dal 23% al 19% tra fine Giugno e fine Settembre 2013). Questa evoluzione è stata molto importante poiché ha permesso una riduzione significativa dei costi di finanziamento dell'istituto *Dexia*.

Il Gruppo ha, inoltre, condotto una politica molto attiva di emissione garantita a breve termine sul mercato, in particolare attraverso un programma di certificati di deposito (*CD*) ed ha fatto attenzione ad allungare la maturità dei finanziamenti. In tal modo, alla fine del mese di Ottobre 2013, è stata emessa una somma complementare di 15 miliardi di Euro di *CD*, in rapporto al livello di fine 2012.

La relazione informativa sulla situazione trimestrale, resa nota il 15 Novembre 2013, sottolinea che, al 30 Settembre 2013, l'ammontare delle emissioni garantite dagli Stati membri interessati raggiunge i 73 miliardi di Euro, di cui circa 63 miliardi di Euro in virtù delle garanzie statali prestate nel periodo 2011-2013 e circa 9 miliardi a seguito della garanzia statale prestata nel 2008. A confermare i dati positivi di *Dexia* vi è anche l'evidenza che il Gruppo non ha avuto bisogno di ricorrere all'*ELA (Emergency Liquidity Assistance)*⁸³ nel corso dell'anno 2013 ed ha a disposizione circa 15 miliardi di Euro come riserva di liquidità disponibile (calcolata alla fine di Settembre 2013).

⁸³ Vedi rif. capitolo 3, paragrafo 2.4

*Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle
Banche dagli Stati membri*

A conferma di quanto illustrato fino adesso, possiamo dare un'occhiata ai dati del bilancio semplificato del Gruppo *Dexia*, allegato alla “*Déclaration Intermédiaire*” pubblicata nel Novembre 2013.

<i>Principali Voci del Bilancio semplificato</i>				
<i>in miliardi di Euro</i>	<i>31.12.2012</i>	<i>30.06.2013</i>	<i>30.09.2013</i>	<i>Evoluzione dal 30.06 al 30.09</i>
<i>Totale dell'attivo</i>	357 210	247 210	237 898	-4%
<i>di cui</i>				
<i>Prestiti e crediti ai clienti</i>	149 564	139 157	136 220	-2%
<i>Attivi finanziari</i>	59 896	57 094	52 184	-9%
<i>Attivi non correnti destinati alla cessione</i>	84 599	895	535	-40%
<i>Totale del passivo</i>	353 900	243 650	234 053	-4%
<i>di cui</i>				
<i>Debiti verso la clientela</i>	10 727	10 887	11 017	1%
<i>Debiti rappresentati da titoli</i>	109 651	97 719	99 073	1%
<i>Debiti legati ad attivi non correnti destinati alla cessione</i>	79 357	505	199	-61%
<i>Fondi propri totali</i>	3 310	3 560	3 845	8%
<i>Fondi propri di base</i>	10 919	10 146	10 059	-1%
<i>Fondi propri del gruppo</i>	2 852	3 106	3 388	9%

3.3.2. La ristrutturazione del Monte dei Paschi di Siena.

La banca Monte dei Paschi di Siena, nata nel 1472 come monte di pietà per dare aiuto alle classi disagiate della popolazione della città di Siena, è la più antica banca in attività ed è stata sempre ritenuta la più longeva al mondo. Essa è a capo del terzo gruppo bancario italiano per numero di filiali: il Gruppo Montepaschi. Tale Gruppo è attivo sull'intero territorio nazionale e sulle principali piazze internazionali, con un'operatività che spazia dall'attività bancaria tradizionale al *Private Banking* (fondi comuni d'investimento mobiliari, gestioni patrimoniali, fondi pensione e polizze vita), alla Finanza di Impresa (*project finance*, *merchant banking* e consulenza finanziaria), con una particolare vocazione verso la tipologia di clientela “famiglie e piccole e medie imprese”.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

Merita premettere e ricordare che all'interno della compagine azionaria del Gruppo un 34% del capitale ordinario e votante è detenuto dalla Fondazione Monte dei Paschi di Siena. Infatti, il decreto del Ministero del Tesoro dell'8 Agosto 1995 ha dato origine a due enti: da un lato la Banca Monte dei Paschi di Siena s.p.a., dall'altro la Fondazione MPS, cioè un ente no profit che ha per scopo statutario finalità di assistenza e beneficenza, nonché di utilità sociale nei settori dell'istruzione, della ricerca scientifica, della sanità e dell'arte, in particolare con riferimento alla città e alla Provincia di Siena.

Nel Febbraio 2011 MPS risultava essere la quarta banca italiana nella classifica delle 15 banche a maggiore capitalizzazione tra quelle quotate sulla borsa del nostro Paese. È dalla fine dello stesso anno, però, che lo scenario del Monte dei Paschi inizia a cambiare pesantemente: il 2011 viene chiuso con una perdita netta di circa 4 miliardi di Euro. Situazione di perdita che, purtroppo, viene ad essere registrata anche l'anno successivo: anche il 2012 viene chiuso in rosso per oltre 2 miliardi di Euro. Secondo le fonti più aggiornate ed attendibili, alla base della profonda crisi che ha coinvolto MPS vi è una causa importante, ovvero le perdite registrate su due operazioni su derivati che avrebbero dovuto proteggere i bilanci, messi sotto tensione dall'acquisizione di Antonveneta⁸⁴ negli anni 2008-2009.

Tale operazione di acquisizione appariva poco chiara e, addirittura, potenzialmente dannosa fin dall'inizio, tanto che un Dirigente (facente parte dell'Associazione Azionisti per il Buon Governo Montepaschi) denunciava già nel 2008 e poi ancora nel 2011 che MPS aveva acquistato Antonveneta, per così dire, a “scatola chiusa”, cioè senza le necessarie autorizzazioni previste dalle leggi bancarie, senza le dovute garanzie e, soprattutto, pagandola molto di più del suo reale valore: ben 9 miliardi di Euro.

⁸⁴ Banca Antonveneta spa (nata come Banca Antoniana Popolare Veneta) è stata una banca italiana fondata nel 1966 a Padova. Nel Maggio 2008 è entrata a far parte del Gruppo MPS, fino alla definitiva fusione per incorporazione nella capogruppo avvenuta il 28 Aprile 2013.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

La vendita così onerosa ha danneggiato fortemente la liquidità dell'istituto bancario senese ed ha portato ad operazioni sul capitale che hanno dissanguato la Fondazione MPS, la quale è stata costretta, alla fine, a scendere sotto il 50% del capitale MPS. Ovviamente tale operazione ha lasciato sul management del tempo pesantissime ombre, sulle quali, adesso, le inchieste giudiziarie cercano di fare luce.

Un'altra delle anomalie addebitabili al Monte dei Paschi è quella che riguarda l'utilizzo dei cd. *Tremonti Bond* (successivamente dei cd. *Monti Bond*). I *Tremonti Bond* erano obbligazioni bancarie speciali emesse dagli istituti di credito quotati, in sane condizioni finanziarie. Si tratta di titoli sottoscritti dal Ministero dell'Economia con l'obiettivo di rafforzare il capitale di vigilanza delle banche italiane e quindi, in sostanza, favorire l'erogazione del credito a famiglie ed imprese nel momento di crisi economica nel 2009. Gli istituti che vi facevano ricorso dovevano garantire, pertanto, di mantenere il credito alle piccole e medie imprese, di sospendere la riscossione delle rate dei mutui per i soggetti in cassa integrazione o disoccupati, di anticipare alle imprese la liquidità necessaria per pagare la cassa integrazione e, infine, di limitare le remunerazioni dei vertici aziendali e degli operatori di mercato, inclusi i *trader*. Nel momento in cui MPS ha fatto capire che non avrebbe potuto restituire il denaro che riguardava i suddetti Bond, l'allora Governo Monti ha approvato, di comune accordo con la Banca d'Italia e l'Unione europea, i cd *Monti Bond* per permettere al Monte dei Paschi di rafforzare il proprio patrimonio, reso molto fragile dalle continue e perduranti perdite: sono stati richiesti dall'Istituto senese 3,9 miliardi di Euro, di cui 2 finalizzati al rafforzamento del capitale di vigilanza e 1,9 per la sostituzione dei *Tremonti Bond* emessi.

Come accennato sopra, un altro tassello che ha contribuito a gettare ancor di più MPS nella situazione di difficoltà è rappresentato da due operazioni sui derivati, effettuate dalla banca. Già da tempo, infatti, l'istituto cercava di coprire le perdite con

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

operazioni finanziarie sempre più complesse e speculative. Risale al 2005 l'acquisto di 400 milioni di Euro di bond "*Alexandria*", in apparenza sicuri e di buon rendimento. Il problema si è presentato poiché tali prodotti celavano altri strumenti finanziari di diverso genere: in particolare si trattava di CDO (*collateralized debt obligation*), titoli di debito complessi e rischiosi che sono stati travolti dalla crisi finanziaria seguente al fallimento di *Lehman Brothers*. Il Monte dei Paschi ha cercato di rifarsi dei 220 milioni di perdite cedendo i bond alla banca giapponese *Nomura* e comprando 3 miliardi di Euro di più sicuri BTP trentennali, finanziati dalla stessa *Nomura*, con il risultato di spalmare le perdite su trent'anni. Ma la scelta non si è dimostrata delle migliori, tutt'altro: i CDO hanno recuperato terreno, mentre l'acquisto di BTP è stato effettuato proprio alla vigilia dello scoppio della crisi economica nel nostro Paese. Quindi MPS ha venduto i titoli più rischiosi ai minimi e acquistato quelli più sicuri ai massimi, accumulando perdita su perdita.

Per quanto riguarda il management MPS, risale al 27 Aprile 2012 la nomina di Alessandro Profumo come Presidente del CDA, su indicazione della Fondazione MPS; mentre diventa amministratore delegato Fabrizio Viola.

Dopo aver brevemente passato in rassegna i momenti salienti che hanno scandito la situazione di crisi finanziaria del Monte dei Paschi, esaminiamo in modo specifico la reazione della Commissione europea alle richieste avanzate dallo Stato italiano.

Il 17 Dicembre 2012 la Commissione ha temporaneamente approvato⁸⁵, nel quadro della disciplina degli aiuti di Stato nell'Unione, una ricapitalizzazione di 3,9 miliardi di Euro in favore di MPS, per ragioni di stabilità finanziaria. La banca ha potuto ricevere, quindi, sostegno sottoforma di strumenti di capitale ibrido, sostituendo i bond⁸⁶ che l'Italia aveva sottoscritto nel 2009

⁸⁵ Rif. caso SA.35137 (2012/N) del 17.12.2012.

⁸⁶ C.d. *Tremonti Bond*, sottoscritti dall'Italia nel quadro del primo schema di ricapitalizzazione di MPS approvato dalla Commissione il 23 Dicembre 2008 ("*Recapitalisation measures in favour of the financial sector in Italy*", case N 648/08, OJ C 88, 17.04.2009, come modificato dal caso N 97/09 "*modification to*

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

per un ammontare di 1,9 miliardi, come in precedenza accennato. Questa operazione aveva lo scopo primario di portare il capitale *Tier 1* di MPS al 9% e di far in modo di conformarsi ad una raccomandazione dell'*European Banking Authority* (“EBA”)⁸⁷, richiedente un addizionale aiuto temporaneo per far fronte alla crisi del debito sovrano. La Commissione ha ritenuto necessaria la ricapitalizzazione dell’istituto attraverso tale capitale ibrido al fine di preservare la stabilità del sistema finanziario italiano, in linea con le *Guidelines* pubblicate dalla stessa nel quadro degli aiuti di Stato alle banche durante la crisi. La piena e completa approvazione delle suddette misure di sostegno è stata condizionata, dalla Commissione, alla presentazione di un piano di ristrutturazione entro 6 mesi dalla data della decisione temporanea.

Nella sua decisione la Commissione fa ampio riferimento anche alla posizione delle autorità italiane, in particolare alla Commissione nazionale per le società e la borsa (*Consob*)⁸⁸, riguardo questa seconda operazione di ricapitalizzazione del Monte dei Paschi. L’autorità italiana stabilisce e accetta che la misura di sostegno in questione costituisca un aiuto di Stato dell’ammontare di 2 miliardi di Euro (ciò vuol dire, aggiungendo l’aiuto precedente, un totale di 3,9 miliardi di Euro di sostegno) e sottolinea come essa sia compatibile con il mercato interno, sulla base della disciplina dell’art. 107, paragrafo 3, lett. b) del TFUE, al fine di porre rimedio ad una seria turbativa economica dell’Italia. Viene sottolineato che la sostituzione dei precedenti strumenti con i nuovi sarà fatta rispettando i requisiti di compatibilità degli aiuti di Stato e con lo scopo di ottenere, alla fine, la stessa remunerazione per tali aiuti di quella che lo Stato italiano avrebbe ricevuto mediante i vecchi strumenti di MPS. L’Autorità precisa come le nuove misure di sostegno siano:

the recapitalisation measures in favour of the financial sector in Italy” OJ C 88,17.04.2009.

⁸⁷ Rif. alla raccomandazione EBA del 8 Dicembre 2011.

⁸⁸ La Consob è un’autorità amministrativa indipendente, istituita con legge 7 Giugno 1974, n° 216, dotata di personalità giuridica e piena autonomia, la cui attività è rivolta alla tutela degli investitori, all’efficienza, alla trasparenza e allo sviluppo del mercato mobiliare italiano.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

- appropriate e ben mirate;
- limitate al minimo importo necessario;
- proporzionate in modo da minimizzare gli effetti negativi di *spill-over* sui concorrenti.

Come abbiamo accennato in precedenza, l'aiuto in esame è, oltretutto, richiesto per portare il livello di capitale di MPS in linea con i requisiti inerenti al capitale richiesti dall'EBA. Inoltre, la Banca d'Italia ha confermato che, per ragioni di prudenza, considera opportuna l'attuazione delle misure suddette, in quanto i 2 miliardi di Euro andrebbero ad aumentare il capitale primario dell'istituto, come notificato dall'Italia. Inoltre, l'Autorità spiega che è stato scelto di ricapitalizzare il Monte dei Paschi per mezzo di strumenti ibridi poiché l'istituto è considerato una banca vitale che potrà pagare la somma di interessi dovuta e riscattare gli strumenti negli anni successivi.

L'Autorità italiana ha stabilito alcuni impegni precisi, tra i quali:

- a) accertarsi che la ricapitalizzazione stabilita dalla Repubblica italiana a favore di MPS non ecceda l'ammontare ritenuto necessario dalla Banca d'Italia, in riferimento a quanto stabilito dall'art. 23 sexies del decreto legge 95/2012⁸⁹;
- b) notificare tempestivamente ogni ulteriore supporto al Monte dei Paschi;
- c) tenere in conto che l'Italia sottoscriverà strumenti oltre a quote per assicurare un'appropriata remunerazione della ricapitalizzazione prevista;
- d) imporre all'istituto un divieto di distribuzione di dividendi fino a quando la Commissione non avrà adottato una decisione in merito alla ristrutturazione;

⁸⁹ Decreto legge 6 Luglio 2012, n° 95, recante disposizioni urgenti per la revisione della spesa pubblica con invarianza dei servizi ai cittadini nonché misure di rafforzamento patrimoniale delle imprese nel settore bancario, convertito, con modifiche, dalla Legge 7 Agosto 2012, n° 135, e sue successive modifiche ed integrazioni.

*Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle
Banche dagli Stati membri*

- e) imporre a MPS di non effettuare pubblicità in riferimento all'aiuto statale e non porre in essere strategie commerciali aggressive e rischiose che non sarebbero attuate in assenza del sostegno pubblico;
- f) precisare che il piano di ristrutturazione della banca potrebbe comportare limitazioni massime predefinite all'interno della politica di remunerazione dei dipendenti e del management dell'istituzione finanziaria beneficiaria;
- g) come previsto dall'art 23 octies del decreto legge 95/2012, l'Italia presenterà un piano di ristrutturazione predisposto da MPS, entro 6 mesi dalla data della decisione di approvazione dell'aiuto, indipendentemente dal fatto che, in seguito alla disciplina contenuta nella Comunicazione sulla ricapitalizzazione, la banca sia considerata essere fundamentalmente sana oppure no. L'art. 23 octies del d.l. 95/2012 prevede che il piano di ristrutturazione, che deve essere presentato, debba osservare i principi disposti dalla Comunicazione sulla ristrutturazione della Commissione europea, in relazione al ripristino della liquidità a lungo termine dell'istituzione finanziaria beneficiaria senza una continua dipendenza dal supporto statale e in relazione alle necessarie misure di compensazione al fine di limitare al massimo distorsioni della concorrenza.

In seguito all'approvazione temporanea della Commissione europea, sono stati sottoscritti interamente i cd. *Monti Bonds* dal Ministro dell'Economia e delle Finanze del nostro Paese nel Febbraio 2013, 1,9 miliardi di Euro dei quali prende il posto degli strumenti di capitale ibrido che l'Italia aveva sottoscritto, come abbiamo detto, nel 2009, nel quadro delle misure nazionali di ricapitalizzazione.

In conformità con quanto disposto dalla normativa comunitaria, l'Italia ha notificato alla Commissione europea un piano di

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

ristrutturazione inerente al Monte dei Paschi di Siena nel Giugno 2013, aggiornandolo poi nel Novembre dello stesso anno.

Il vice Presidente della Commissione, Joaquin Almunia, responsabile della politica della concorrenza nell'Unione, in merito a MPS, ha commentato che *“il piano di ristrutturazione del Monte dei Paschi permetterà alla banca di ritornare alla liquidità risolvendo i problemi che hanno dato origine alle difficoltà. La nostra decisione dovrebbe assicurare che il capitale statale sia ripagato a beneficio dei contribuenti italiani.”*

L'unione europea ha, pertanto, approvato, in data 27 Novembre 2013, il Piano di ristrutturazione dell'istituto Monte dei Paschi. Il Consiglio di Amministrazione della banca ha approvato formalmente, quindi, il 28 Novembre 2013 il *Piano Industriale 2013-2017*. Il documento contiene e delinea le linee strategiche e operative del Piano di ristrutturazione approvato da MPS il 7 Ottobre e presentato, per il tramite del Ministero dell'Economia e delle Finanze, alla Commissione europea.

Esso prevede una trasformazione radicale del business bancario: si prevede che nel 2017 MPS sarà una banca profondamente diversa, passando da 2.750 a 2.200 filiali, da circa 31.000 a 23.000 dipendenti, con un fatturato per risorsa in crescita da 165.000 a 225.000 Euro, un cost/income in riduzione dal 66% al 50% e con il 10% di clienti digitali, contro l'attuale 1%. Tale trasformazione radicale auspicata dal Piano anticipa un cambiamento in atto nel settore bancario che muterà il conto economico e il modello di business di MPS. In modo particolare, il *Piano Industriale* dettaglia le azioni necessarie al raggiungimento degli obiettivi del Piano di ristrutturazione, le quali si sviluppano su tre direttrici principali:

- a) il raggiungimento di livelli sostenibili di redditività;
- b) il rafforzamento della quantità e qualità del capitale (*Common Equity Basilea 3⁹⁰* del 10% al 2017);

⁹⁰ Rif. all'Accordo Basilea 3 del Settembre 2010, stilato per rafforzare il patrimonio delle banche ed evitare così crisi globali future. Il rafforzamento dei requisiti patrimoniali concordato viene attuato essenzialmente in due modi: in

*Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle
Banche dagli Stati membri*

- c) il riequilibrio strutturale di liquidità (rapporto impieghi/depositi del 90% al 2017).

Su queste direttrici il Piano sviluppa elementi di discontinuità e cambiamento, da un lato con la trasformazione industriale della banca e dall'altro con alcune azioni manageriali che si ritiene avranno effetti positivi già nel breve periodo.

La trasformazione industriale dell'istituto è basata su:

- un nuovo modello distributivo, più accessibile ai clienti e meno costoso per la banca, con meno filiali, ma con punti vendita maggiormente orientati alla relazione, flessibili e con un livello superiore di interazione con i clienti;
- l'evoluzione del modello di intermediazione, con più prodotti intermediati e meno masse sul bilancio, puntando sull'ampliamento degli accordi distributivi con partner terzi (credito al consumo, leasing), su un'ulteriore spinta al settore *bancassurance* e su soluzioni innovative per supportare il mondo PMI (ad esempio, di recente è stato lanciato il primo fondo italiano Minibond);
- il miglioramento dell'operatività, con azioni tese a rendere la banca più snella, produttiva e “digitale”;
- politiche di valorizzazione e sviluppo del capitale umano in ottica meritocratica.

Le azioni manageriali, che MPS ritiene possano avere effetti positivi già nel breve periodo, riguardano:

- l'incremento della produttività commerciale nei segmenti *Retail, Private e Corporate*, con l'obiettivo di diventare la banca di riferimento delle piccole e medie imprese;
- il miglioramento della qualità del portafoglio credito attraverso il rafforzamento del processo di monitoraggio e azioni di prevenzione dei crediti in bonis, la riduzione dello stock dei crediti incagliati/in sofferenza, la massimizzazione dei recuperi

primo luogo si chiede una decisa ricomposizione dei requisiti patrimoniali verso gli strumenti di qualità più elevata, si potenzia cioè il cd. *Common Equity*, composto da capitale più riserve. Le banche che stanziavano in precedenza il 2% come common equity, nel regime Basilea 3 dovranno avere almeno il 4,5% di questo capitale di alta qualità.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

ed un nuovo assetto organizzativo del processo di erogazione e monitoraggio del credito;

- l'aumento della quantità e qualità del capitale, con un aumento di capitale fino a 3 miliardi di Euro, il rimborso totale dei Nuovi Strumenti Finanziari entro il 2017;
- una prudente strategia di *Risk Management* e la razionalizzazione del portafoglio di attivi, con la riduzione del portafoglio di titoli di Stato nel portafoglio AFS⁹¹ da 23 miliardi a 17 miliardi di Euro nel 2017;
- il proseguimento dell' incisiva azione sul rinnovamento dei modelli operativi e del *cost management*, con un consistente recupero di efficienza e una sostenibile ottimizzazione dell'intera base costi operativi.

Si tratta di una trasformazione radicale che permetterà al Monte dei Paschi di Siena di anticipare il futuro, ovvero il cambio strutturale del modo di “fare banca”, nel rispetto delle Linee Guida dettate dalla Commissione europea. Il Piano prevede una struttura efficiente e produttiva con 2.200 filiali al 2017 (rispetto alle 2.750 al 2012, di cui circa 400 già chiuse al 30 Settembre 2013) e 23.000 dipendenti al 2017 (rispetto ai 31.000 al 2011) con un fatturato per dipendente in crescita da 165.000 a 225.000 Euro, un cost/income dal 66% al 50% e con il 10% di clienti digitali, contro l'attuale 1%. L'afflusso di clientela in filiale sarà in diminuzione e le interazioni tra cliente e banca diventeranno sempre più multicanale (filiale, bancomat, telefono, internet), con un servizio disegnato per anticipare le nuove richieste del mercato e per rafforzare i contatti commerciali.

Per quanto riguarda la redditività, tra i principali obiettivi a fine Piano (2017) sono inclusi:

- l'incremento del margine di interesse di 390 milioni di Euro rispetto al dato dei 9 mesi 2013 annualizzato, grazie alla riduzione del costo del *funding* e l'aumento dei tassi di interesse di mercato, parzialmente assorbiti dagli impatti negativi

⁹¹ Rif. portafoglio di attività disponibili per la vendita.

*Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle
Banche dagli Stati membri*

derivanti dal *deleveraging*⁹² del portafoglio credito e delle attività finanziarie;

- l'incremento delle commissioni di 767 milioni di Euro rispetto al 2012 (+ 8% medio annuo), attraverso l'aumento delle commissioni di *asset management*, di *bancassurance*, dei servizi di pagamento, di distribuzione (soprattutto nei settori del leasing e del credito al consumo), dal segmento *Corporate* e la riduzione delle commissioni passive sulle obbligazioni garantite dallo Stato italiano;
- la riduzione dei costi operativi di 713 milioni di Euro rispetto al 2012 (- 4,8% medio annuo), in seguito alla riduzione degli oneri amministrativi (- 433 milioni di Euro al 2017) e del costo del personale (- 288 milioni di Euro al 2017). Il personale diminuirà da 31.000 risorse di fine 2011 (30.000 a fine 2012) a 23.000 al 2017 in seguito all'accesso al Fondo di solidarietà, all'esternalizzazione dell'attività di back office, alle cessioni di attività non strategiche e al normale turnover;
- il miglioramento del costo del credito con un obiettivo 2017 di 90 punti base, rispetto ai 191 punti base del 2012, in seguito all'atteso miglioramento del contesto macroeconomico ed alla riduzione del profilo di rischio del portafoglio crediti della banca.

Gli obiettivi del *Piano Industriale* sono supportati dal *track record* positivo di questi ultimi due anni, in cui è stata raggiunta una significativa riduzione dei costi operativi (- 11,4% rispetto al 30 Settembre 2012), delle attività finanziarie (- 16,6% rispetto al 2011) e del totale attivo (-14,1% dal 2011), oltre al completamento di un nuovo management team, con 20 nuovi dirigenti inseriti in ruoli chiave.

Come già reso noto al mercato, Banca Monte dei Paschi ha deliberato il 26 Novembre 2013 di proporre all'Assemblea un aumento di capitale fino ad un ammontare massimo di 3 miliardi di Euro. Con l'integrale esecuzione di tale aumento, l'obiettivo è

⁹² Rif. alla riduzione della leva finanziaria.

*Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle
Banche dagli Stati membri*

raggiungere un *common equity Basilea 3* del 10% al 2017. Il citato aumento di capitale, il *deleverage* e l'incremento della raccolta commerciale permetteranno di migliorare la struttura delle fonti di finanziamento e di rafforzare la *counterbalancing capacity*, con l'obiettivo di impieghi/depositi totale del 90% nel 2017.

La banca proseguirà, inoltre, nella sua politica di contenimento del rischio attraverso la riduzione del portafoglio titoli governativi in AFS da 23 miliardi a 17 miliardi di Euro e del rischio del portafoglio di negoziazione.

La tabella che segue traduce in via schematica gli obiettivi fondamentali che il *Piano Industriale 2013-2017* di MPS si propone.

Obiettivi (miliardi di Euro)	Valore 2012	Obiettivo 2017	Crescita media annua ponderata 2012-17
Totale ricavi	5	~5,2	1%
di cui: margine di interesse	2,8	~2,5	-3%
di cui: commissioni nette	1,6	~2,4	8%
Costi operativi	-3,3	~-2,6	-5%
Rettifiche nette su crediti	-2,7	~-1%	-18%
Risultato operativo netto	-1,2	~1,6	n.s.
Utile netto	-3,2	~0,9	n.s.
Totale attivo	218,9	~180,7	-4%
Raccolta diretta	133,4	~125,7	-1%
Raccolta indiretta	114,2	~127,2	2%
Totale ricavi/Totale attivo	2,30%	2,90%	+0,6 p.p.*
Cost/Income	66%	~50%	-16 p.p.*
Impieghi/Depositi totale **	105%	~90%	-15 p.p.*
Costo del credito (punti base)***	191	90	-101*
Return on tangible equity (RoTE)	n.s.	~9%	n.s.
Core Tier 1- Common equity ratio****	8,90%	~10%	+1,1 p.p.*
RWA (attività di rischio ponderate)*****	92,8	~80,9	-3%
<p>* Delta 2012-2017</p> <p>** Calcolato come impieghi/depositi e titoli emessi</p> <p>*** Calcolato sui crediti alla clientela a fine esercizio non includendo i titoli emessi</p> <p>**** Dato 2012: Core Tier 1 e RWA secondo Basilea II. Dato 2017: common equity e RWA secondo Basilea III</p>			

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

Il Consiglio di Amministrazione MPS ha convocato un'Assemblea straordinaria degli azionisti in data 27 Dicembre 2013 (in seconda e terza convocazione il 28 e il 30 Dicembre) per proporre, in via principale, un aumento di capitale in opzione, uno dei principali elementi del Piano di ristrutturazione relativo alla banca, predisposto secondo le linee guida discusse con il Ministero dell'Economia e delle Finanze e con i competenti uffici della Commissione europea nell'ambito della procedura relativa agli aiuti di Stato concessi attraverso la sottoscrizione da parte del Ministero (in data 28 Febbraio 2013) degli strumenti finanziari convertibili in azioni ordinarie dell'istituto, computabili nel patrimonio di vigilanza (*Core Tier I*), di cui all'art. 23-sexies, D.L. 95/2012.

Rispetto a quanto previsto all'interno del Piano di Ristrutturazione (aumento di capitale per Euro 2,5 miliardi, rimborso dei nuovi strumenti finanziari fino alla concorrenza di 3 miliardi di Euro e pagamento degli interessi dovuti nel 2014 su tali nuovi strumenti finanziari mediante l'emissione di azioni a favore del Ministero dell'Economia), anche sulla base degli impegni di *pre-underwriting* assunti dalle istituzioni finanziarie coinvolte, è emersa la necessità che la banca, subordinatamente al rilascio delle necessarie autorizzazioni, utilizzi le ulteriori risorse (rispetto ai 2,5 miliardi di Euro previsti nel Piano di Ristrutturazione) provenienti dalla prospettata operazione per far fronte agli oneri correlati al coupon 2013, pagabile nel 2014, relativo ai nuovi strumenti finanziari nonché ai costi dell'aumento di capitale stesso.

Pertanto, fermo restando l'impegno di rimborso dei nuovi strumenti finanziari così come previsto nel Piano, è stata ritenuta necessaria dal Consiglio di Amministrazione la proposta all'Assemblea inerente l'adozione di una delibera con una capienza di massimi 3 miliardi di Euro, anche al fine di poter far fronte a quanto precedentemente illustrato. Possiamo, quindi, affermare che l'aumento di capitale e il conseguente rimborso di tali nuovi strumenti finanziari dovrebbe consentire all'istituto MPS di

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

beneficiare di un miglioramento della qualità del capitale, sostituendo i nuovi strumenti finanziari con capitale primario; di un'accelerazione del ritorno ad una redditività sostenibile ed in linea con il costo del capitale, mediante riduzione degli interessi sui nuovi strumenti finanziari; di benefici con le agenzie di rating, riduzione del costo di finanziamento e miglioramento dell'accesso al mercato istituzionale; della rimozione del vincolo al pagamento dei dividendi richiesto dalla Commissione europea, subordinatamente al completamento dell'aumento di capitale in linea con quanto previsto dal Piano.

In relazione a quanto appena esposto, nella sua Relazione, relativa alla convocazione dell'Assemblea degli azionisti, il CdA del Monte dei Paschi precisa che, pur in presenza di un risultato di esercizio positivo, la banca non pagherà dividendi fino a quando non sarà completata l'operazione di aumento del capitale oppure (solo successivamente all'anno 2014) qualora si sia verificata la conversione dei nuovi strumenti finanziari.

Il Consiglio di Amministrazione MPS indica espressamente una serie di elementi che inducono a valutare in modo favorevole la chiusura dell'operazione di aumento del capitale entro il primo trimestre del 2014:

- i mercati sono ancora caratterizzati da una forte volatilità che non consente di poter avere adeguata visibilità nelle settimane successive al fine di poter assicurare il permanere delle attuali favorevoli condizioni di mercato;
- la sottoscrizione dell'accordo di *pre-underwriting* evidenzia la fiducia delle banche che saranno parte del Consorzio⁹³ di garanzia nel percepire una buona opportunità di mercato qualora l'operazione fosse avviata entro la fine del mese di

⁹³ Rif. Consorzio di Garanzia, punto 2.3 della Relazione del CDA in relazione alla convocazione dell'Assemblea degli azionisti in data 27.12.2013: alcune istituzioni finanziarie (*UBS, Citigroup, Goldman Sachs International, Mediobanca...*) hanno sottoscritto con MPS un *pre-underwriting agreement* ai sensi del quale si sono impegnate a garantire la sottoscrizione dell'aumento di capitale per la parte eventualmente rimasta inoptata al termine dell'offerta, fino all'ammontare massimo di 3 miliardi di Euro. Tale *pre-underwriting agreement* ha una durata fino al 31 Gennaio 2014.

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

Gennaio; la scadenza a tale data del rispettivo impegno ne fornisce ampia evidenza. A partire da tale data, infatti, in assenza della sottoscrizione di un accordo di garanzia, l'impegno delle banche risulterebbe venuto meno e dovrebbe essere avviata una nuova fase negoziale al fine di ricostituire un eventuale nuovo consorzio di collocamento stabilendo termini e condizioni verosimilmente meno favorevoli per la banca;

- il processo di ricapitalizzazione delle banche italiane non può considerarsi concluso e vi è una serie di istituti che ha già annunciato la necessità di effettuare operazioni di rafforzamento di capitale che, qualora fosse ritardato l'avvio dell'operazione, potrebbero essere concorrenti e contemporanee all'operazione prospettata dalla banca riducendo, de facto, le percentuali di assorbimento dell'investimento da parte dei sottoscrittori;
- la partecipazione azionaria del Ministero dell'Economia e delle Finanze, eventualmente assunta per effetto del pagamento della cedola 2013 sui nuovi strumenti finanziari (pagabile nel 2014), creerebbe un elemento di incertezza ai fini dell'aumento di capitale accrescendo l'ammontare di diritti di opzione sul mercato (cd. effetto *overhanging*); deve poi essere considerato l'ulteriore aggravio in termini di corresponsione degli interessi dovuti che si dovrebbe sostenere procrastinando l'operazione di rafforzamento patrimoniale nel corso dell'esercizio;
- l'avvio del processo di *Asset Quality Review*, ancora incerto in numerosi aspetti di dettaglio, potrebbe avere conseguenze in merito all'avvio di operazioni di rafforzamento di capitale;
- lo scenario politico e macroeconomico nazionale ed internazionale è ancora caratterizzato da una notevole incertezza che induce ad approfittare di una congiuntura favorevole che potrebbe rivelarsi decisiva per il successo dell'operazione.

Al contrario di quanto auspicato dal Consiglio di Amministrazione, l'operazione di aumento di capitale non sarà

Capitolo III – Crisi finanziaria e aiuti di Stato concessi alle Banche dagli Stati membri

messa in atto prima del mese di Maggio 2014: la Fondazione MPS, nella persona della sua Presidente Mansi, ha ottenuto più dell'80% dei voti favorevoli alla proposta di rinviare tale operazione. In seguito a tali fatti, l'Amministratore Delegato Viola ha proposto le proprie dimissioni al Consiglio, il quale, però, ha confermato all'unanimità la propria fiducia al Dott. Viola, tenendo conto dell'interesse della banca. Nel mese di Gennaio 2014 il CdA di MPS ha deliberato, anche sulla base di quanto richiesto dalla Consob, di avviare alcuni approfondimenti di natura tecnico-legale riguardo gli eventuali effetti dannosi conseguenti allo slittamento dell'operazione di aumento di capitale, rispetto ai termini originariamente proposti dal Consiglio. Sarà interessato della questione il Comitato Parti Correlate che potrà, qualora ritenuto necessario, attivare *advisors* indipendenti al fine di rafforzare le proprie valutazioni. Riguardo l'avvio di tali approfondimenti, nonché alla volontà del Cda della banca di fare quanto in proprio potere per effettuare l'operazione di aumento di capitale nei tempi deliberati dall'Assemblea, è stata data notizia con specifica lettera alla Fondazione MPS.

Solamente gli sviluppi futuri della questione sapranno chiarire se gli obiettivi del Monte dei Paschi saranno puntualmente soddisfatti.

Conclusioni

La Commissione europea, in un comunicato stampa del Novembre 2013, si mostra ottimista riguardo la situazione economica della zona Euro: secondo i dati dell'istituzione vi sono stati segnali incoraggianti negli ultimi mesi, i quali indicano che in Europa è in atto una ripresa economica. Dopo una contrazione durata fino al primo trimestre 2013, la crescita dell'economia europea è ripartita nel secondo trimestre e il PIL reale dovrebbe continuare ad aumentare. La Commissione ha esternato alcune previsioni relative al secondo semestre 2013, le quali dovranno poi essere verificate dalla realtà, nei primi mesi dell'anno 2014.

Nel secondo semestre la crescita nell'Unione europea dovrebbe essere dello 0,5% rispetto allo stesso periodo del 2012. La crescita del PIL reale nel 2013, calcolata su base annuale, è stimata dello 0% nell'UE e a -0,4% nella zona Euro. Per il resto del periodo di riferimento si prevede una progressiva accelerazione della crescita economica, che nel 2014 dovrebbe essere pari all'1,4% nell'UE e all'1,1% nella zona Euro per poi arrivare rispettivamente all'1,9% e all'1,7% nel 2015.

Prosegue il processo di aggiustamento interno ed esterno in Europa, in molti casi con il sostegno delle importanti riforme strutturali e del risanamento del bilancio, attuati negli ultimi anni. Questo ha creato condizioni migliori perché la domanda interna diventi progressivamente il principale motore di crescita in Europa. Constatato, però, l'indebolimento delle prospettive per le economie di mercato emergenti, il ritorno ad una crescita solida sarà di sicuro un processo estremamente graduale. Lo stesso Olli Rehn, Vicepresidente e Commissario per gli Affari economici e monetari, a tal proposito ha dichiarato: *“Segnali sempre più numerosi indicano che l'economia europea è giunta ad una svolta. Il risanamento di bilancio e le riforme strutturali attuate in Europa hanno creato i presupposti per la ripresa ma è troppo presto per cantare vittoria, perché la disoccupazione rimane a livelli*

inaccettabilmente elevati. Dobbiamo quindi impegnarci ulteriormente per modernizzare l'economia europea in modo da garantire una crescita e un'occupazione sostenibili”.

Gli squilibri macroeconomici accumulati si stanno riducendo e la crescita dovrebbe acquistare progressivamente velocità, ma l'aggiustamento di bilancio in corso in alcuni Paesi incide tuttora sugli investimenti e sul consumo.

Per quanto riguarda il settore finanziario, del quale ci siamo occupati in modo specifico in questo lavoro di tesi, possiamo notare in via generale un notevole miglioramento della situazione dei mercati finanziari e un calo globale dei tassi di interesse: circostanze che però, ad ora, per i Paesi vulnerabili non si sono ancora tradotte in effetti benefici sull'economia reale a causa della frammentarietà dei suddetti mercati, con forti disparità tra Stati membri di diverse dimensioni.

Le prospettive attuali sono in linea con le caratteristiche delle precedenti riprese successive a gravi crisi finanziarie. Man mano che diminuirà il fabbisogno di *deleveraging*⁹⁴, la domanda interna dovrebbe rafforzarsi lentamente grazie alla ripresa del consumo privato e degli investimenti fissi lordi, conseguenza del miglioramento delle condizioni di finanziamento generali e del clima economico. Visti i progressi degli ultimi anni, il ritmo di risanamento di bilancio dovrebbe rallentare nel periodo a cui si riferiscono le previsioni, ovvero questi ultimi mesi del 2013. Negli anni successivi, 2014 e 2015, la domanda interna dovrebbe essere il principale motore di crescita, a fronte di un peggioramento delle prospettive per le esportazioni dell'Unione nel resto del mondo.

Visto che, però, di norma gli sviluppi del mercato del lavoro si manifestano con almeno sei mesi di ritardo rispetto all'evoluzione

⁹⁴ Uno dei problemi degli istituti finanziari oggi è quello di un livello di indebitamento troppo elevato (cd. *leverage* elevato). Da ciò nasce l'esigenza di un *deleveraging*, cioè di una riduzione del suo livello. Un'operazione di questo genere può essere attuata o aumentando il capitale sociale, o riducendo il livello dei prestiti alla clientela. La prima operazione appare difficile proprio per la mancanza di liquidità, la seconda comporta gravissime ulteriori difficoltà per l'economia reale. Come abbiamo visto, nei casi approvati dalla Commissione europea, si interviene attraverso forme di sostegno pubblico.

del PIL, la ripresa dell'attività economica dovrebbe tradursi solo gradualmente nella creazione di posti di lavoro. Nel 2013 i tassi di disoccupazione sono rimasti molto elevati in alcuni Paesi membri, come l'Italia, e l'occupazione ha registrato un ulteriore calo. Negli ultimi mesi, tuttavia, le condizioni del mercato del lavoro hanno iniziato a stabilizzarsi, secondo le informazioni in possesso della Commissione europea: viene previsto un lievissimo calo della disoccupazione, che dovrebbe arrivare al 10,7% nell'Unione e all'11,8% nella zona Euro entro il 2015, anche se le disparità tra i vari Paesi rimarranno molto accentuate. Nel periodo preso a riferimento dalle Istituzioni europee, l'inflazione dei prezzi al consumo dovrebbe rimanere contenuta sia nell'UE che nella zona Euro, con tassi vicini all'1,5%.

Per quanto riguarda la situazione dei disavanzi pubblici, l'Unione sottolinea come la riduzione di tali disavanzi debba essere necessariamente proseguita. Nella previsione della Commissione europea, nell'anno 2013 i disavanzi nominali sarebbero dovuti scendere al 3,5% del PIL nell'UE e al 3% nella zona Euro, mentre il rapporto debito/PIL dovrebbe essere stato di poco inferiore al 90% nell'Unione e pari al 96% nella zona Euro.

Nell'anno 2013 il disavanzo di bilancio strutturale, cioè il disavanzo pubblico corretto per il ciclo e al netto di misure una tantum e di altre misure temporanee, si prevedeva che registrasse una netta diminuzione (più dello 0,5% del PIL) in entrambe le zone, grazie alle misure di risanamento attuate in molti Stati membri. Stando ai progetti di bilancio 2014, ricevuti dalla Commissione, questo miglioramento dovrebbe continuare nel 2014, anche se a ritmo meno sostenuto. Ciò è dovuto in parte al fatto che alcuni Stati membri hanno già raggiunto gli obiettivi a medio termine relativi al saldo di bilancio strutturale, come emerge da un Comunicato stampa della Commissione europea del Novembre 2013: ciò dovrebbe contribuire a riportare il debito pubblico su un percorso discendente.

Le previsioni economiche dell'Unione europea per i prossimi anni sembrano, così, essere particolarmente ottimistiche e partono da un presupposto fondamentale, ovvero che l'attuazione rigorosa delle misure politiche concordate a livello dell'Unione e degli Stati membri sosterrà il necessario processo di aggiustamento in corso, contribuendo al tempo stesso a migliorare la fiducia e le condizioni finanziarie.

In merito all'importantissimo concetto di "crescita" economica e sociale, il quale funge da termometro per il grado di risalita dalla crisi e, di conseguenza, per il benessere della società, torna attuale il pensiero di Franklin Roosevelt: *"Il risultato del nostro progresso non è commisurato dall'aggiungere di più a chi già possiede di più, ma dal provvedere di più nei confronti di chi ha poco"*. In riferimento a ciò, come dicevamo, purtroppo possiamo notare che non vi sono stati particolari effetti benefici per l'economia reale e, di conseguenza, per le famiglie e le imprese. D'altro canto, alla luce dell'analisi fatta in questa tesi, possiamo affermare che la corposa disciplina riguardante gli aiuti di Stato alle banche in questo contesto di crisi, contenuta nelle sette Comunicazioni della Commissione europea, sta dando i suoi frutti nell'ottica di risollevare i pilastri su cui può poggiare la ricostruzione di un'economia sana, ovvero gli istituti finanziari. Mantenendo la metafora, possiamo quindi concludere che ancora non abbiamo la percezione concreta della ricostruzione della casa (cioè la ripresa economica reale), ma a livello europeo e nazionale si sta lavorando per portare a termine le fondamenta (cioè il settore bancario), in modo da ricreare la spirale benefica di fiducia nel mercato e prestiti alle famiglie ed imprese.

Nota bibliografica

Achermann T. – *From rescue to restructuring: the role of State aid control for the financial sector*, in *Common Market law review*, vol. 42, 2010

Adler E., Kavanagh J., Ugryumov A. – *State aid to banks in the financial crisis: the past and the future*, in *Journal of European Competition Law and practice*, vol. 1, Oxford University Press, 2010

Almunia J. – discorso c/o XVII conferenza annuale sulla concorrenza, Firenze, 13.09.2013

Banca Monte dei Paschi di Siena - "*Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione sulla parte straordinaria dell'Assemblea degli azionisti convocata in data 27 Dicembre 2013*", del 26.11.2013 (reperibile su www.mps.it)

Banca Monte dei Paschi di Siena – Comunicato stampa "*Il Consiglio di amministrazione di MPS approva un aumento di capitale fino a Euro 3 miliardi e convoca l'Assemblea degli azionisti*", del 26.11.2013

Banca Monte dei Paschi di Siena – Comunicato stampa "*Approvato il piano industriale 2013-2017*", del 28.11.2013 (reperibile su www.mps.it)

Banca Monte dei Paschi di Siena – "*Considerazioni del Consiglio di amministrazione relativamente alla situazione della banca successivamente all'esito dell'Assemblea straordinaria dei soci del 28.12.2013*", del 14.01.2014

Banca Dexia – Comunicato stampa "*Positivo esito dei negoziati con la Commissione europea*", del 6.02.2010 (reperibile su www.dexia.com)

Banca Dexia – Communiqué de presse "*Détérioration de l'environnement au deuxième semestre 2011 conduisant le groupe à annoncer de profondes mesures de restructuration. Résultats 2011 marqués par des éléments non récurrents significatifs se traduisant par une perte nette de Eur 11,6 milliards*", de 23.02.2012 (reperibile su www.dexia.com)

Banca Dexia – Communiqué de presse "*Accord de la Commission européenne sur le plan révisé de résolution ordonnée de Dexia*", de 31.12.2012 (reperibile su www.dexia.com)

Banca Dexia – Comunicato stampa "*I principali elementi del piano rivisto di risoluzione ordinata del Gruppo Dexia approvato dalla Commissione europea*", del 17.01.2013 (reperibile su www.dexia.com)

Banca Dexia – Communiqué de presse "*Octroi d'une garantie définitive de financement par les Etats belge, français et luxembourgeois*", de 24.01.2013 (reperibile su www.dexia.com)

Banca Centrale Europea – *L'orientamento di politica monetaria della BCE durante la crisi finanziaria*, in BCE bollettino mensile, Gennaio 2010 e seguenti

BCE – Raccomandazione dell'Eurosistema del 20 Ottobre 2008

BCE – Raccomandazione dell'Eurosistema del 20 Novembre 2008

BCE – Raccomandazione dell'Eurosistema del 5 Febbraio 2009

Banca d'Italia Eurosistema – Bollettino mensile BCE, Agosto 2010 *“I prezzi del petrolio: fattori determinanti ed effetti sull'inflazione e sulla situazione macroeconomica nell'area Euro”*.

Barysch K., Grant C., Tilford S., Whyte P. – *The new Commission's economic philosophy*, in Centre for European Reform, 2010

Barroso J. M. – *Discorso sullo stato dell'Unione europea nel 2013* – 11 Settembre 2013

Biondi, Eeckhout and Flynn – *The law of State aid in the European Union* – Oxford University Press, 2004

Carmassi J., Gross D., Micossi S. – *The global financial crisis: causes and curses*, in Journal of Common Market Studies, Oxford, vol. 47, n° 5, 2009

Commissione europea – *State aid Scoreboard* del 20.12.2013
reperibile su
http://ec.europa.eu/competition/state_aid/scoreboard/financial_economic_crisis_aid_en.html

Commissione europea – *State aid n° SA.35137(2012/N)- Italy, rescue aid to Monte dei Paschi di Siena spa*, del 17.12.2012

Commissione europea – Press release *“State aid: Commission adapts crisis rules for banks”*, 10.07.2013

Commissione europea – Press release “*State aid: Commission authorises restructuring aid for Italian bank Monte dei Paschi di Siena*”, 27.11.2013

Commissione europea – Press release “*State aid: Commission temporarily approves rescue aid for Italian bank Monte dei Paschi*”, 17.12.2012

Commissione europea – Comunicato stampa “*Previsioni economiche dell’autunno 2013: ripresa graduale, rischi esterni*”, del 5.11.2013

Comunicazione della Commissione – *Orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà*, in GUUE n° 244 del 01.10.2004

Comunicazione della Commissione sull’applicazione delle regole in materia di aiuti di Stato alle misure adottate per le istituzioni finanziarie nel contesto dell’attuale crisi finanziaria mondiale, del 13 Ottobre 2008, in GUUE C270/2008

Comunicazione della Commissione sulla ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie nel contesto dell’attuale crisi finanziaria: limitazione degli aiuti al minimo necessario e misure di salvaguardia contro indebite distorsioni della concorrenza, del 5 Dicembre 2008, in GUUE C 10/2009

Comunicazione della Commissione sul trattamento delle attività deteriorate che hanno subito una riduzione di valore nel settore bancario comunitario, del 25 Febbraio 2009, in GUUE C72/2009

Comunicazione della Commissione sul ripristino della redditività e la valutazione delle misure di ristrutturazione del

settore finanziario nel contesto dell'attuale crisi economica in conformità alle norme sugli aiuti di Stato, del 23 Luglio 2009, in GUUE C185/2009

Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1 Gennaio 2011, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alla banche nel contesto della crisi finanziaria, del 7.12.2010, in GUUE C 329/2010

Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1 Gennaio 2012, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alla banche nel contesto della crisi finanziaria, del 1.12.2011, in GUUE C8744/2011

Comunicazione della Commissione relativa all'applicazione, dal 1 Agosto 2013, delle norme in materia di aiuti di Stato alle misure di sostegno alla banche nel contesto della crisi finanziaria ("La comunicazione sul settore bancario") del 30.07.2013, in GUUE C 216/2013

Comunicazione della Commissione *"Europa 2020, una strategia per una crescita intelligente, sostenibile ed inclusiva"*, del 3.3.2010

Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle Regioni relativa alla modernizzazione degli aiuti di Stato dell'Unione europea, del 8.05.2012

Consiglio ECOFIN del 7 Ottobre 2008, Lussemburgo (MEMO/08/605)

Consiglio ECOFIN del 4 Novembre 2008, Bruxelles (MEMO/08/670)

Consiglio ECOFIN del 2 Dicembre 2008, Bruxelles
(MEMO/08/753)

De Vito J. M. – *The role of competition policy and competition enforces in the EU response to the financial crisis: applying the State aid rules of the TFEU to bank bailouts in order to limit distorsion of competition in financial sector* – Working Paper in American Antitrust Institute, n 11/11, Washington, 2011

Dieter H., Seabrooke L., Tsingou E. – *The global credit crisis and the politics of financial reform*, in Carnet Policy brief, n° 8, Warwick, 2011

Documento di consultazione – *Revisione degli orientamenti sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà*, 12 Dicembre 2010

Documento di lavoro del 30 Aprile 2010 della Direzione generale della Concorrenza sull'applicazione delle norme in materia di aiuti di Stato ai regimi di garanzie pubbliche a favore del debito bancario da emettere dopo il 20 Giugno 2010

Dony M. – *Quelle influence de la crise financière sur la politique de controle des aides d'Etat?*, L'Union européenne : union de droit, union des droits – Edizione A. Pedone, Parigi, 2010

Fontana E. – *Aiuti di Stato e diretta efficacia* – Editoriale scientifica, 2006

Frattanni M., Marchionne M. – *The role of banks in the subprime financial crisis*, in Unicredit Review, Milano, 2009

Il Sole 24 ore – “*Dexia-Crediop: una tradizione centenaria che attende di conoscere il suo destino*”, del 4.10.2011 (www.ilsole24ore.com)

Il Sole 24 ore – “*Alle radici della crisi. L’acquisizione di Antonveneta. I derivati di MPS*”, del 30.01.2013 (www.ilsole24ore.com)

Il Sole 24 Ore, *La banca tedesca WestLB consegna all’UE la proposta di un piano di ristrutturazione*, 16 Febbraio 2011

Jaeger T. – *How much flexibility do we need ? Commission crisis management revisited*, in *European State aid law quarterly*, Berlino, 2009

Kroes N. – *Competition policy and the crisis, the Commission’s approach to banking and beyond*, in *Competition policy newsletter*, 2010

Antitrust and State aid control – The lessons learned, speech at the 36th Annual conference on international Antitrust law and policy, Fordham University, New York, 2009

The State aid action plan: a roadmap for reform and recovery, in *Conference on the new approach to State aids – Recent reform under the State aid action plan and next steps*, Brussels, 2008

Lagarde C. – speech “*A new global economy for a new generation*”, Davos, Switzerland, 23.01.2013

La Repubblica – “*MPS, conti in rosso per 100 milioni. Alla UE il piano di ristrutturazione*”, del 15.05.2013 (www.repubblica.it)

La Repubblica – “*Montepaschi, ora l’accusa è truffa. Dubbi su Antonveneta già nel 2008*”, del 29.01.2013 (www.repubblica.it)

Osservatorio europeo aiuti di Stato – *Newsletter, numero 31*,
20 Dicembre 2012- 27 Marzo 2013
(www.osservatorioaiutidistato.eu)

Osservazioni delle autorità italiane sul documento di consultazione della Commissione europea relativo alla revisione degli orientamenti sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà, 7 Febbraio 2011

Quadro di riferimento temporaneo comunitario per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'accesso al finanziamento nell'attuale situazione di crisi finanziaria ed economica, GUUE C16/3 del 22.01.2009

Regolamento (CE) n° 994/98 del Consiglio, del 7 Maggio 1998, sull'applicazione degli articoli 87 e 88 del Trattato che istituisce la Comunità europea a determinate categorie di aiuti di Stato orizzontali.

Regolamento (CE) n° 659/1999 del Consiglio, del 22 Marzo 1999, recante modalità di applicazione dell'articolo 93 del Trattato CE

Regolamento (CE) n° 69/2001 della Commissione, del 12 Gennaio 2001, relativo all'applicazione degli articoli 87 e 88 del Trattato CE agli aiuti di importanza minore ("de minimis")

Regolamento (CE) n° 1998/2006 della Commissione, del 15 Dicembre 2006, relativo all'applicazione degli articoli 87 e 88 del Trattato agli aiuti di importanza minore ("de minimis")

Relazione della Commissione europea sulla politica della concorrenza 2012, del 7.05.2013

Tesauro G. – *Diritto comunitario* – 3° edizione, CEDAM, 2003

Van Bael & Bellis – *Competition law of the European Community* – Kluwer Law International, 4th edition

Werner P., Maier M. – *Procedure in crisis? Overview and assesement of the Commission's State aid procedure during the current crisis*, in *European State aid law quarterly*, Berlino, 2009